全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街投资大师的88条经典法则

古斌◎著



巴菲特
索罗斯
吉姆·罗杰斯
彼得·林奇
威廉·江恩等
投资心得



廣東旅游出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华尔街投资大师的88条经典法则

古斌◎著



廣東旅游出版社
GUANGDONG TRAVEL & TOURISM PRESS
悦读书·悦旅行·悦享人生
中国·广州

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

华尔街投资大师的88条经典法则 / 古斌著．—广州：
广东旅游出版社，2015.7
ISBN 978-7-5570-0078-3

Ⅰ．①华…　Ⅱ．①古…　Ⅲ．①投资—经验　Ⅳ．①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2015）第061241号

HUAERJIE TOUZI DASHI DE 88TIAO JINGDIAN FAZE
华尔街投资大师的88条经典法则

广东旅游出版社出版发行
广州市天河区五山路483号华南农业大学（公共管理学院）14号楼三楼　邮编：510642
印刷：北京嘉业印刷厂
（地址：北京市大兴区黄村镇李村）
广东旅游出版社图书网
www.tourpress.cn
邮购地址：广州市天河区五山路483号华南农业大学（公共管理学院）14号楼三楼
联系电话：020-87347994　　邮编：510642
787毫米×1092毫米　16开　13.5印张　214千字
2015年7月第1版第1次印刷
定价：45.00元

[版权所有　侵权必究]

本书如有错页倒装等质量问题，请直接与印刷厂联系换书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 CONTENTS

第一部分 市场基础篇

01. 发现身边的投资机会 …… 003
02. 随市场改变 …… 006
03. 门外汉的成就可能更高 …… 008
04. 心理游戏 VS 智力游戏 …… 011
05. 提防自己 …… 014
06. 既容易又有利可图 …… 016
07. 活得最久，赚得最自在 …… 018
08. 不做替死鬼 …… 020
09. 失宠行业更好 …… 023
10. 与趋势成为朋友 …… 025

第二部分 心态理念篇

11. 作好承受痛苦的准备 …… 029
12. 恐惧阻碍成功 …… 032
13. 克服情绪问题 …… 034
14. 承受下跌 50% …… 036
15. 看清手中的牌 …… 038
16. 不以第二天的价格定成败 …… 040
17. 持股 10 年 …… 042
18. 不在错误的时间兴奋 …… 044
19. 控制情绪，把握行情 …… 046

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20. 必须保持冷静 …… 048
21. 要有自信 …… 050
22. 保证每笔交易都合理 …… 052
23. 从哲学角度看待投资 …… 055
24. 把自己看成是企业分析师 …… 057
25. 有勇气和信心每股投入 10% …… 060
26. 把平凡事做得极不平凡 …… 062
27. 这次不一样? …… 064
28. 避免做蠢事 …… 066
29. 命运在自己手中 …… 069
30. 不对一只股票过分痴迷 …… 071
31. 看淡股利 …… 073
32. 人性是最大的弱点 …… 075
33. 做个耐心的投资者 …… 077
34. 把自己当成是企业经营者 …… 079

第三部分　投资策略篇

35. 锁定杰出企业 …… 083
36. 长期持有优质企业股 …… 085
37. 不纠结于糟糕公司之股 …… 087
38. 选择笨蛋经营的企业 …… 090
39. 不碰虚有其表的二流企业 …… 092
40. 深度考察企业经营状况 …… 094
41. 锁定行业领导股 …… 097
42. 失败是成功之母 …… 100
43. 跟随强势股 …… 102
44. 选择自己了解的股票 …… 104
45. 不在错误的道路上奔跑 …… 106
46. 无人能预测股市 …… 108
47. 适时反其道而行之 …… 111

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

48. 寻求市场突变 …… 114
49. 投资不是赌博 …… 116
50. 学会止损 …… 118
51. 寻找适合自己的成功方式 …… 120
52. 情绪是机会，也是灾难 …… 122

第四部分 买卖时机篇

53. 把握绝好的投资机会 …… 127
54. 以合理的价格买进优秀股 …… 129
55. 等待时机 …… 131
56. 时机决定许多事情 …… 133
57. 充分把握机会 …… 135
58. 敢于买进，果断卖出 …… 137
59. 时机比股票更重要 …… 139
60. 以内在价值判断买入时机 …… 141
61. 静候良机 …… 143
62. 耐心等待 …… 145
63. 清楚自己在做什么 …… 147
64. 投资不是玄学 …… 149
65. 风险也是机遇 …… 151
66. 严禁损失 …… 153
67. 不能孤注一掷 …… 156

第五部分 实战技巧篇

68. 发掘投资对象的潜在价值 …… 161
69. 打扑克要看牌 …… 163
70. 选择符合标准的公司 …… 165
71. 抱牢成长股 …… 167
72. 波段操作是神做的事 …… 169
73. 短期预测是毒药 …… 171

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

74. 评估股票背后的公司价值 …………………… 173
75. 正视亏损 …………………………………… 175
76. 成为某方面的专家 ………………………… 177
77. 成功并不全凭运气 ………………………… 179
78. 正确对待价格波动 ………………………… 181
79. 内在价值决定合理价位 …………………… 183

第六部分　信息判断篇
80. 森林法则 …………………………………… 187
81. 股市切勿赶时髦 …………………………… 189
82. 冷静对待媒体观点 ………………………… 191
83. 不要随群众起舞 …………………………… 193
84. 总能抄底逃顶是个谎言 …………………… 196
85. 置身“羊群”之外 ………………………… 199
86. 慎防“消息人士” ………………………… 201
87. 天上不会掉馅饼 …………………………… 204
88. 不受市场信息干扰 ………………………… 206

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分 市场基础篇

寻找 10 倍股的最佳地方就是你家附近。

——彼得·林奇

时间和市场环境在变，你应当学会随之改变。

——威廉·江恩

让市场趋势成为你的朋友。

——彼得·林奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现身边的投资机会 | 01

寻找10倍股的最佳地方就是你家附近。

——彼得·林奇

“寻找10倍股的最佳地方就是你家附近：在那里找不到，就到大型购物中心去找，特别是到写字楼去找。10倍股公司很多，例如Dunkin Donuts、The Limited、斯巴鲁、Dreyfus、麦当劳、Tambrands以及Pep Boys汽车配件公司，第一批发现这些公司经营非常成功的投资者遍布美国各地……肯德基在俄亥俄州第一家连锁店的消费者、那些蜂拥进Pica-ve公司的顾客，这些业余投资者早在华尔街得到最初的消息之前就有机会对自己说：‘这家公司太棒了，我是不是该买入它的股票呢?’

“Pep Boys汽车配件公司的高级管理人员、一般员工、律师、会计师、供货商、广告公司、广告牌制作商、新店的建筑承包商，甚至拖地板的清洁工，他们肯定都看到了Pep Boys公司经营上的成功，数以千计的潜在投资者已经得到了这个股票投资‘消息’，这还不包括那些规模更为庞大的数以万计的顾客。

“同时，Pep Boys的员工购买保险时可能已经注意到保险的价格正在上升，这是保险行业将要好转的一个信号，此时他们也许应该考虑投资那些提供保险服务的公司的股票。当Pep Boys新的汽车修理店的建筑承包商注意到水泥的价格持续走稳时，这对水泥供应厂商来说可是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好消息……

“你不必成为世界级大导演史蒂文·斯皮尔伯格就可以知道，一部一炮而红的新电影大片或者一系列这样的电影大片将会推动派拉蒙影视公司或者奥利安影视公司的利润强劲上涨。你可能是一个演员、临时演员、律师、照明师、化妆师，或者只是一个当地影院的引座员，但当你发现6个星期以来影院里连站席都挤满了人，这就足够让你开始研究投资奥利安影视公司股票的利弊了。”

上面这段文字出自《彼得·林奇的成功投资》一书，它提示了传奇式的基金经理彼得·林奇的一条投资经验：观察四周，投资机会就在你身边。

在列举身边一大堆触手可及的机会后，彼得·林奇慨叹道：“一个经常出现的情况是，当投资者正在努力挑选一只好股票时，一只好股票也正在努力地挑选投资者。”

投资界就是这么奇怪。聪明人、专业人才、精英人士充斥其中，这些人殚精竭虑地研究投资技术，寻找投资目标，追逐明星股票，但一些真正的好股票却被晾在一旁，无人问津。

从价值投资的角度出发，彼得·林奇当然会对此感到震惊。

“你可能想象不到一生中会碰到怎样的投资机会。假如你退休了，住在距离城镇10英里以外的乡下，自己种粮食，也没有电视看，这种情况下你怎么会碰上投资机会呢？但是，可能有一天你不得不去看医生，因为乡村生活使你患上了胃溃疡，这正好使你能够碰到一只上涨10倍的大牛股——美国史克必成制药公司。

“数以百计的医生、数以千计的病人、数以百万计的病人的朋友和亲属都听说过神奇的胃药——泰胃美，它于1976年上市，那些天天为病人配药的药剂师以及那些每天都要花费一半工作时间送药的快递员肯定都知道这种药是多么畅销，泰胃美对痛苦的胃溃疡病人来说是良药，而对投资者来说则是投资的良机——这家公司的股票价格从1977年的每股7.5美元上涨到了1987年的每股72美元。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抓住所有这些令人惊叹的投资机会，需要的仅仅是一双善于发现的眼睛。但我们在日常生活中遇到的公司往往最容易被投资者忽略，正像在日常生活中最寻常的东西往往也最容易被人忽视一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

02 | 随市场改变

> 时间和市场环境在变，你应当学会随之改变。
>
> ——威廉·江恩

时代在变，投资界也在踏上成熟和嬗变之旅。在这个世界上，很少有东西会永恒不变，对瞬息万变的股市来说更是如此。当今股市环境、股市规则，甚至股市参与者的个性，与10年前相比，已有天壤之别。

“华尔街巨熊”杰西·利弗莫尔是20世纪最伟大的投机家，他的悲剧人生跟股市环境的变化脱不开关系。这位“华尔街大空头”在30岁左右时已经叱咤华尔街，坐拥百万美元身家。

虽然杰西·利弗莫尔惯于做空，但从1928年冬到1929年春，当多头市场全力奔驰时，杰西·利弗莫尔转而一路做多，获利可观。接着，他开始留意市场的头部是否形成。1929年初夏，他轧平所有的多头部位，转而逢涨必卖。

当时，他认为市场已经涨过头。市场大涨之后，开始横向盘整，一改原来的激升走势，于是他开始往空方派出探子，探察情况。

赫伯特·胡佛当上美国总统时，杰西·利弗莫尔意识到美国国家经济的不确定性使得股票市场出现了空前的良好走势。1929年3月的某一天，他做空工业股票，转向铁路股，接着又迅速转向石油公司股票。第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二天股票大跌，他快进快出，在这一场3个小时的出击中，足足捞进了20万美元。

但杰西·利弗莫尔随机应变的天赋，到了后期却消失得无影无踪。20世纪30年代，美国证券交易委员会对卖空的规则作了许多修改。在这以前，其规则是“买方得多留神”，而这时已变成“卖方得多留神”了。杰西·利弗莫尔过去习惯做空，新规则对他有了诸多限制，股市投机对他来说变得困难重重。1934年，他不得不申请破产。

“时间和市场环境在变，你应当学会随之改变。”威廉·江恩的这句话，听起来总是那么有道理。

股市是高风险的集合地，充满众多未知变数，投资者无法充分预见各种突发事件的影响，也不可能总是准确掌握大众心态的变化。在这种不确定的环境下，投资者只有尽可能利用有限的已知知识进行例行分析，权衡各种可能性，才能找到最有把握的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

03 | 门外汉的成就可能更高

几乎在任何领域，专业人员取得的成就都明显地高于门外汉。但在对金钱的管理上往往并非如此。

——巴菲特

有这样一份投资组合表格：

公司名称	1990～1991 年投资收益率（%）
沃尔玛	164.7
耐克	178.5
迪士尼	3.4
雷米特	68.8
L. A. Gear	－64.3
彭太克	53.1
Gap	320.3
百事可乐	63.8
金狮食品	146.9
托普斯	55.7
索万拉食品	－38.5
IBM	3.6
NYNEX	－0.22
美孚	19.1
投资组合总收益率 69.6	
标准普尔 500 指数收益率 26.08	

（注：投资组合总收益率对应的期限是 1990 年 1 月 1 日至 1991 年 12 月 31 日。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一份业绩优异的选股组合表。当投资大师彼得·林奇在送到自己面前的剪贴簿上看到它时，也抑制不住内心的惊叹和欣喜。

你以为这是一份华尔街上拥有 MBA 学历、西装革履、用着最先进的电脑股票分析系统的基金经理人的业绩表吗？错了，这其实是一群充满活力的美国七年级学生的模拟投资杰作。而这 14 只股票组成的投资组合，业绩是同期标普 500 指数业绩水平的一倍以上。

带领这些学生进行模拟炒股的是他们的老师琼·莫里西，她想要证明，不用专业的电脑股票行情报价系统，不需要沃顿商学院的 MBA 学历，像七年级学生这样的业余投资者，在股票投资上就可以比专业投资者做得更出色。

这群学生的模拟投资组合在两年内取得了 70% 的收益率，远远超过了同期标普 500 指数 26% 的收益率水平，也超过了美国 99% 的基金经理的业绩。

为了祝贺这群学生，也为了学习他们选股的成功秘诀，大名鼎鼎的彼得·林奇邀请他们共进午餐。在午餐上，彼得·林奇终于了解到他们获得出色投资业绩的根源。

他们阅读财经报纸《投资者财经日报》，找出一些具有潜力的公司，列成名单，然后逐个进行研究，分析它们的赢利能力、优势劣势。然后，他们开会决定选择哪些股票。这套选股程序与许多基金经理差不多，事实上那些基金经理运用这套程序并不比孩子们熟练多少。

“我试着向学生们强调这样的投资组合原则：每个组合至少应该分散投资于 10 家公司，而且其中一两家要能提供相当不错的分红。但是，学生们决定选择一只股票之前，必须能够清楚解释这家公司的业务是怎么回事。如果他们不能向全班同学说明这家公司提供了什么服务或是生产什么产品，他们就不能买入这只股票。只买自己了解的公司的股票，不懂不做，这是我们的一个基本选股原则。”孩子们的老师琼·莫里西女士的这段话，清楚地揭示了成功的秘诀：对所投资的公司要做到非常了解。

彼得·林奇不禁感叹：“对于很多专业人士来说，只买自己所了解的公司的股票，是一种十分精明的投资策略，可惜他们平时忽略了认真贯彻执行这一选股原则。”

正是这种忽视导致了这样的结果：75% 的基金投资业绩甚至连市场平均水平都达不到。这一事实证明，就算是华尔街的基金经理也不怎么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样，根本不是业余投资者想象中的投资天才。

彼得·林奇自身的经历也证明了“专业”在股市面前是不可靠的。

富达基金公司被称为“基金帝国”，是一家久负盛名的公司。彼得·林奇在沃顿商学院就读时，曾在这家公司实习。实习过后，彼得·林奇却开始怀疑学术界的股票市场理论究竟有没有真正的实用价值。

他发现，如果根据在课堂上学到的数量分析理论来做，自己在富达基金公司亲眼看到的事情在现实世界里根本不会发生。

彼得·林奇还发现，在投资方面，沃顿商学院那些信奉定量分析和随机漫步理论的教授远远没有他在富达基金公司的同事做得好。

“现在我回过头来看，很显然，学习历史和哲学比学习统计学能够更好地为股票投资作准备。股票投资是一门艺术，而不是一门科学，因此一个接受过训练、习惯于对一切事物进行严格数量分析的人在投资中反而有更大的劣势。如果选股这项工作可以量化分析，那么你只需租用附近的克雷计算机，用它运算分析就可以赚到大钱了，但事实上这种做法根本不管用。每个投资者在上小学四年级时学会的数学知识对于股票投资来说就已经足够了。”在自己的著作中，彼得·林奇回顾自身经历时，得出的结论也是：“专业”在股市面前是无力的。

彼得·林奇的发现恰恰印证了另一位投资天才——巴菲特的话：“几乎在任何领域，专业人员取得的成就都明显地高于门外汉。但在对金钱的管理上往往并非如此。”

在《彼得·林奇的成功投资》一书中，彼得·林奇有一段话正是对非专业投资者的最好告诫，也是对专业人士的警示：

“你没有必要像一个机构投资者那样进行投资。如果你像一个机构投资者那样进行投资，你的业绩注定也会与一个机构投资者的业绩一样——在很多情况下，机构投资者的业绩根本算不上出色，只不过是平平而已。如果你是一个业余投资者，顺其自然、自由自在地进行投资就可以了，没有必要强迫自己像一个专业投资者那样思考。如果你是冲浪运动员、卡车司机、高中辍学的学生或者脾气古怪的退休人员，那么你就已经具备了一种投资上的优势，因为你所了解的许多公司正是10倍股产生的地方，而这些公司的股票已经超出了华尔街专业投资人的选股范围。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理游戏 VS 智力游戏 | 04

投资并非一个智商为 160 的人就一定能击败智商为 130 的人的游戏。

——巴菲特

彼得·林奇认为，小学四年级的数学知识对于投资股票来说已绰绰有余。而巴菲特也说："投资并非一个智商为 160 的人就一定能击败智商为 130 的人的游戏。"

有这样一个笑话：

一个人死后进入天堂，天堂的管家问他智商有多高。原来，天堂里是按照智商来分配住宅的。如果智商是 160，那就可以和爱因斯坦住在一起，双方可以讨论相对论；如果智商是 120，那就和丘吉尔住在一起，这样大家就可以讨论政治问题了；如果智商只有 80，那就和股民住在一起，正合适大家一起讨论股票。那人大惑不解，问管家，炒股不需要很高的智商吗？管家说，请问华尔街的金融家们有哪个的智商可以和爱因斯坦相比？可是，他们比爱因斯坦更有钱！

这只是一个笑话，但也反映了一些真相：炒股赚钱的并不一定是高智商者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换句话说，别以为自己很聪明就可以玩转股市。因为，在股市中决定炒家胜负的并不仅仅是智商，有时候良好的心态胜过一切。时机可以让大智若愚的人一飞冲天，好的策略也可以让笨蛋赚得盆满钵满。

聪明人也许能看懂技术分析的精髓，但技术分析并不是万能的；笨人、外行人也许看不懂高深的股市分析，但就像彼得·林奇所指出的那样：投资其实是日常之事，观察我们的周边环境就能找到投资机会。

华尔街教父本杰明·格雷厄姆讲过这样一则寓言：

一位石油勘探者准备进入天堂的时候，圣彼得拦住他，告诉了他一个非常糟糕的消息："你虽然有资格进入天堂，但分配给石油从业者居住的地方已经爆满了，我无法把你安插进去。"

这位石油勘探者听完后对圣彼得说："我能否进去跟那些住在天堂里的人讲一句话？"圣彼得同意了他的请求。这位石油勘探者进去后，对天堂里的人大喊一声："在地狱里发现石油了！"话音刚落，所有人都蜂拥跑向地狱。

圣彼得看到这种情况非常吃惊，于是请这位石油勘探者进入天堂居住。但这位石油勘探者迟疑了一会儿，说："不，我想我还是跟那些人一起到地狱中去吧。"

证券市场上很多剧烈的变动是投资者的盲目跟风行为所导致的，并非受公司本身收益变化的影响。一旦股市上有传言出现，许多投资者在传言未经证实之前就已快速而盲目地依据这些传言买入或卖出股票，跟风行为盖过了理性思考，这一方面造成股价的剧烈波动，另一方面也造成投资者的业绩表现平平。

令本杰明·格雷厄姆感到非常费解的是，华尔街上的专业投资人士尽管大多受过良好的教育并拥有丰富的投资经验，但他们无法在市场上凝聚成一股更加理性的力量，而是更多地受到市场情绪的左右，拼命地追逐市场。

一个真正成功的投资者，不仅要有适应不断变化的市场的能力，还需要有灵活的方法和策略，在不同时期采用不同的操作技巧，从而规避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险，获取高额回报。

而这并不仅仅是高智商就能解决的问题。更多时候，投资者的心理素质起着更重要的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

05 | 提防自己

> 在实践中，投资者必须提防许多东西，最重要的是提防自己。
>
> ——杰西·利弗莫尔

“华尔街巨熊”杰西·利弗莫尔说过的最有价值的一句话是：“在实践中，投资者必须提防许多东西，最重要的是提防自己。”

这句话之所以发人深省，是因为杰西·利弗莫尔用自己的悲剧人生为其作了最好的诠释。

杰西·利弗莫尔曾是华尔街的传奇人物，是那个时代最花哨的百万富翁。他有一头金发，身材瘦削。嘴里总是叼着香烟，一天要抽掉10支哈瓦那雪茄。

1906年，杰西·利弗莫尔一夜之间成了大富翁。那时，杰西·利弗莫尔偶然走进一家经纪行，匆匆看了一眼，发现股票正在上涨，是一个确实无疑的看涨市场。其中，联合太平洋铁路公司引起了他的注意。它的股价很高，而杰西·利弗莫尔认定这只股票一定会下跌。就在他大力做空此股票的第二天，旧金山被一场地震毁掉了。铁路大乱，联合太平洋铁路公司的股票价格一落千丈，未到傍晚，杰西·利弗莫尔已经成了百万富翁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幸运之神简直是太偏爱杰西·利弗莫尔了。后来，杰西·利弗莫尔又看准了1907年的崩盘，于10月24日轧平和回补空头，一天之内赚进300万美元。1907年10月，当时最具影响力的金融家摩根为股市注入了必要的流动性资金，把华尔街从崩溃的边缘拯救回来。大名鼎鼎的摩根还亲自请杰西·利弗莫尔停止放空，可见杰西·利弗莫尔在华尔街的声名和影响力之大。

杰西·利弗莫尔飞速成为华尔街上的知名人物。在那些一帆风顺的年头里，杰西·利弗莫尔一再表示：坚持作股市分析是操作成功不可缺少的要素。

1930年，杰西·利弗莫尔的好运最终走到了尽头。市场环境发生了变化，杰西·利弗莫尔开始玩不转股市了，但他并没有改变孤注一掷的冒险心态。于是，到1931年年底，他半数的财产不见了；1933年，剩下的另一半也不见了。到了1934年，杰西·利弗莫尔已成为一个醉鬼。人们看到他穿着邋遢的衣服，醉醺醺地出现在股票交易大厅里。

杰西·利弗莫尔已经穷困潦倒，不得不申请破产。经过清算，杰西·利弗莫尔欠下的债务高达226万美元。

投资市场中的很多人其实都是很聪明的，他们手握各种各样的技术指标和商业信息，对各种投资理论、流派如数家珍，他们也清楚在牛市、熊市、泡沫中如何采取明智的策略。但一到真实的战场上，理性的知识储备往往离奇失效了，只剩下了冲动、贪婪、偏执、狂热、孤注一掷，而这些才是投资者最大的敌人。所以，投资者最重要的是提防自己，警惕人性中的弱点和怪癖把自己拖入深渊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

06 | 既容易又有利可图

> 如果我只按照自己的理解行事，而不需要别人告诉我该怎么做，就会既容易又有利可图。
>
> ——吉姆·罗杰斯

吉姆·罗杰斯与金融大鳄索罗斯一样，是量子基金的创始人之一。这位著名的投资家从来都不重视华尔街的证券分析家。他认为这些人只会随大流，而事实上没有人能靠随大流而发财："我可以保证，市场永远是错的。投资者必须独立思考，抛开羊群心理。"

吉姆·罗杰斯擅长独立思考，这大概与他早年在耶鲁大学修读历史有关。他很早就涉足华尔街证券市场，对投资产生了浓厚兴趣，认为做投资只要肯动脑子、了解世界时事就足够了，而这些正是他所擅长的。吉姆·罗杰斯在牛津大学深造时，同学们热衷于政治辩论，他热衷的却是研读英国《金融时报》，同时用奖学金去投资伦敦股市，并小有收益。

1973 年阿以战争时期，以色列数千人伤亡，坦克、飞机损失惨重。吉姆·罗杰斯发现，其中的原因是苏联提供给埃及的电子设备是当时美国无法提供给以色列的。因为越南战争结束以后，美国军工企业亏损严重。

1974 年年初，吉姆·罗杰斯继续关注美国军工企业。他与索罗斯决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定投资洛克希德公司，结果其股价从2美元猛涨到120美元；他们还投资了E系统公司，结果其股价从0.5美元上涨到45美元，索罗斯的基金获利丰厚。在他们投资之初，E系统公司还默默无闻，但是吉姆·罗杰斯通过咨询洛克希德公司，再加上翻阅期刊并请教军事专家，知道这家公司是洛克希德公司的主要竞争对手，于是大量买入其股票。

在上述案例中，吉姆·罗杰斯对独立思考的重视表露无遗。他曾经说过："我总是发现自己埋头苦读很有用处。我并不聪明，因此，与别人讨论总是扰乱我的思维。我更习惯于一个人静坐阅读，并将事情理出头绪来。我发现，如果我只按照自己的理解行事，而不需要别人告诉我该怎么做，就会既容易又有利可图。"正因为如此，吉姆·罗杰斯从来不靠内线消息赚钱，也不相信任何股市分析专家，因为在他看来，那些人只会纸上谈兵，要么盲目自大，要么杞人忧天。

投资股票要有果断的判断，并养成独立思考的习惯。不能有效地独立思考，随时随地因为别人的观点而否定自己的投资计划，必然会使自己的投资陷入困境。股市中获大利的永远是少数人。成功者必定是善于独立思考、不随波逐流的人。

当多数人疯狂时，要保持几分清醒和警觉；当多数人恐惧时，要有足够的胆量。不要博消息，那不是散户的优势；不要相信股评，股评者中假内行居多；不要沉湎于曲线，那是使人赔钱的理论；不要迷信概念，那往往是为散户设置的陷阱。"人弃我取，人取我予。"投资者应该自觉地做股市的少数派，远离喧嚣，忍受住孤独与寂寞，做好功课，练好内功。远见和耐心是一个成功的长线投资者必须具备的基本素养。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

07 | 活得最久，赚得最自在

谁活得最久，才活得最逍遥、赚得最自在。

——伯纳德·巴鲁克

炒股的目的是从股市赚钱，但想赚钱并不表示你就能赚到钱。你必须以保本为第一要务，在保本的基础上再考虑怎样赚钱。保本不是说保就能保得住的，除非你不涉足股市，但只要你把资金投入股市，你就有亏本的可能。这是因为股市的运作没有定规，你不入场就不可能赚钱，而入场就有可能亏钱。

然而怎样测定你对风险的承受力呢？最简单的方法就是问自己睡得好吗，如果你对某只股票担忧到睡不着，那就表示你承担了太大的风险。你应该卖掉一部分股票，直到你睡得好为止。

投机大师伯纳德·巴鲁克刚进华尔街时，他父亲给了他10万美元，当时这可是一笔巨款。可这10万美元只撑了3年。伯纳德·巴鲁克告诉父亲他已亏光10万美元的时候，他以为父亲会狂怒。但他父亲没有狂怒，而是投给他信任的目光，又给了他10万美元，并告诉他这是家里的全部资产了。终于，在第六年的时候，伯纳德·巴鲁克第一次一笔赚到6万美元。在自传中，伯纳德·巴鲁克说他明白自己从此完成了炒股的初期教育，他不再是“妄想”在华尔街生存，而是“知道”自己能在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街生存。他的自传中充满着对父亲的崇敬之情。

能在股市中长久生存的人必然有其生存的方式。其实，股市对绝大多数人来说是一个地狱，对这一点老股民深有体会。在股市中能够长久生存的人都是对风险看得透的人，而不是对收益看得透的人。这些人会告诉你：在股市赚钱不是第一要务，保本才是。新股民一时体会不到这个道理，但几年后会深刻体会到的，而在此期间他们所花的代价可能非常大。

下面是中国 A 股市场两位成功的投资人的股市生存之道：

林园："提高确定性。"他所使用的一些方法其实都是围绕着如何提高确定性展开的。当他觉得不确定时，就退避三舍。很显然，他回避了大熊市就是因为觉得不确定性因素太多。

杨百万："在股市中操作不是比谁赚得多，而是比谁活得更久。"这句话真的很对得起"百万"这个称号！最起码说明他是一个对股市彻底看明白了的人。他的观点是：赚来的钱就取出来。这个方法极为适合大资金投资者。

"富贵险中求。"这句话只针对穷人，因为穷人的财富值为 0，去拼了，如果成功了就得到了富贵，不成功则依然为 0 而已。而对于有钱人来说，更重要的是"富贵稳中求"。因为钱来得不易，首先要考虑的是稳稳当当地赚钱，如果失误，损失的就是你辛苦赚来的本钱。所以，对于绝大多数股民来讲，"富贵稳中求"更贴切。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

08 | 不做替死鬼

如果你不能确定你比“市场先生”更加了解你投资的公司并对其正确估价，那么你就不能参加游戏。就像他们在纸牌游戏中说得那样：“如果你不能玩上 30 分钟，而且不知道谁是替死鬼，那么你就是替死鬼。”

——巴菲特

“博傻理论”证明投资在某种程度上是一种投机或赌博行为。你不知道某只股票的真实价值，为什么要花 20 元去买它呢？这是因为你预期有人会花更高的价钱从你那儿把它买走。

在充满博弈的投资市场里，正像巴菲特说得那样：“如果你不能确定你比‘市场先生’更加了解你投资的公司并对其正确估价，那么你就不能参加游戏。就像他们在纸牌游戏中说得那样：‘如果你不能玩上 30 分钟，而且不知道谁是替死鬼，那么你就是替死鬼。’”著名的南海泡沫事件是欧洲早期的三大经济泡沫之一，让我们从这个事件来看看投资者是怎样成为“替死鬼”的。

南海公司成立之初，为了支持英国政府债信恢复（当时英国为与法国争做欧洲霸主而发行了巨额国债）而认购了总价值近 1 千万英镑的政府债券。南海公司因此得到了经营酒、醋、烟草等商品的永久性退税政策，还拥有了对南海（即南美洲）的贸易垄断权。当时，人人都知道秘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鲁和墨西哥的地下埋藏着含量巨大的金银矿藏，只要把加工商送到那里，“金砖银块”就会被源源不断地运回英国。

1719 年，英国政府允许中奖债券与南海公司股票进行转换。同年年底，南美贸易障碍被扫除，公众对股价上扬充满期待，这促进了债券向股票的转换，股价随之大幅上涨。

投资者趋之若鹜，当时半数以上的英国国会议员都成了持股者，就连国王也认购了总价值为 10 万英镑的股票。由于购买踊跃，股票供不应求，南海公司股票价格节节高升。

在这一示范效应的带动下，全英所有股份公司的股票都成了投机对象。社会各界人士被卷入漩涡。人们完全丧失了理智，根本不在乎这些公司的经营状况和发展前景如何，只相信这些公司宣扬的巨大收益预期，唯恐错过大捞一把的机会。一时间，股票价格暴涨，平均涨幅超过 5 倍。据说当时一个无名氏创建了一家莫须有的公司，自始至终无人知道这是什么公司，但近千名投资者争先恐后地认购，把大门都挤倒了。

1720 年 6 月，为了制止“南海泡沫”和各类“泡沫公司”的膨胀，英国国会通过了《泡沫法案》。随之，许多公司被解散，公众如梦初醒，迅速将怀疑扩展到南海公司身上。从 1720 年 7 月开始，首先是外国投资者抛售南海股票，继而国内投资者纷纷跟进，南海公司股价很快一落千丈。

“南海泡沫”由此破灭。1720 年年底，英政府对南海公司进行资产清算，发现其实际资本已所剩无几，那些高价买进南海股票的投资者遭受巨大损失，有的竟一贫如洗。

不幸的是，连大名鼎鼎的物理学家牛顿也参与了这场投机，并且不幸成了所谓的“替死鬼”。他因此感叹说：“我能计算天体运行，却无法计算人类的疯狂。”

股市在不断地重复昨天的故事，但不只是简单地重复，如果是简单地重复，股市就失去了生命力。散户也在不断地重复昨天的故事，但大部分都是简单地重复，如果不是简单地重复，庄家也就生存不下去了。由于人性的弱点和庄家的欺骗，不少散户一回失误了，二回又失误……回回失误，损失惨重。虽然后悔，但好了伤疤忘了痛，记不住教训，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不认真查找失误的原因。学过的理论记不住，想过的方案老犹豫，得到过的教训易忘记，低级的失误总重复（上涨不卖，盲目乐观；下跌不止损，束手无策），想到的办不到，知道的做不到。散户如果总是自以为是，成为“替死鬼”的故事将会永远上演。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失宠行业更好 | 09

大家一致的看法常常是错误的，如果你随波逐流，成功就会远离你，所以我买的都是那些不那么耀眼、不被人喜欢的公司的股票，要是整个行业也失宠于大众就更好。

——卡尔·伊坎

华尔街投资鬼才伯纳德·巴鲁克说过一句极为经典的话：“群众永远是错的。”

伯纳德·巴鲁克发现，群体中存在一种神奇的魔力，它能让平时独立、机敏的人变得盲从，听凭情绪的指引而忽视理性逻辑。而这正是投资者最忌讳的。

投资市场是个人性显微镜，一个不合格的投资者的个性缺陷会在市场刺激下无限放大，从而使他犯下难以挽回的错误；而一个成功的投资者被市场的显微镜放大的恰恰是其独立而理性的一面。

如果你问：过去的20年里，华尔街上让各大公司CEO最胆战心惊的名字是什么？答案很可能是卡尔·伊坎。

1985年，因对环球航空公司漂亮的恶意收购，卡尔·伊坎成为“企业掠夺者”的代言人。当时，《财富》杂志称卡尔·伊坎为“美国最热门的投资者”，他为股东赚的钱比地球上其他任何投机者都多。卡尔·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伊坎的法宝就是恶意收购看中的公司，迅速推进该公司管理或策略的变革，让该公司股票价格暴涨，然后套现。

瑞银的投资银行主管肯·默理斯表示："他会在最不可能的时候买入企业的股票，那时人们只看到企业毫无希望，所以在当时很少有人会认同卡尔·伊坎的做法。"卡尔·伊坎对此的解释是："大家一致的看法常常是错误的，如果你随波逐流，成功就会远离你，所以我买的都是那些不那么耀眼、不被人喜欢的公司的股票，要是整个行业也失宠于大众就更好。"

在投资市场中，群体心理发挥着举足轻重的作用。当投资者受到所谓的空前突发消息的刺激时，注意力会立即集中起来，变得激动或恐慌，从而形成了一个群体心理。中国证券市场 1995 年的"3·27"国债事件、2001 年的"6·24"暴涨行情和 2003 年受"非典"冲击出现的"4·21"暴跌行情就是例证。在现代网络及影视等传媒的作用下，分散的投资者能迅速形成群体心理，这样一来，群体心理就演变成全国性的甚至是全球性的了。

摆脱从众心理的影响，理性判断市场机会，拥有自己的理性原则和投资风格并一以贯之，这便成了投资者成功的一个重要素质。

也许哪一天，当你发现失宠于大众的行业是最值得投资的，你便离成功不远了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与趋势成为朋友 | 10

让市场趋势成为你的朋友。

——彼得·林奇

投资者如果顺应市场趋势，花全部的时间研究市场的正确趋势，与正确趋势保持一致，利润就会滚滚而来。

1982 年上半年是美国股市极其糟糕的半年，其基准利率上升到了两位数，通货膨胀率和失业率也是如此。利率上升到了一个非常高的水平时，彼得·林奇大量投资政府债券，这使得长期政府债券在几个月内成了彼得·林奇运作的麦哲伦基金的投资头寸。彼得·林奇投资政府债券不是出于安全考虑，而是因为它的回报超出了股票投资上的正常回报：美国政府为这些政府债券支付 13% ~14% 的利率。

在这段股市暗淡萧条的时期内，金融评论家们反复谈论着不景气的汽车行业，在他们看来，汽车工业的不景气是一种永久的现象。而在彼得·林奇看来，无论经济萧条还是经济景气，美国人终究都要购买汽车，因此在 1982 年 3 月他购买了克莱斯勒公司的股票。1982 年 7 月，他访问了克莱斯勒公司的总部，发现这是一个很有潜力的公司，于是在 7 月底的时候，麦哲伦基金将 5% 的资产都投给了克莱斯勒公司。整个秋季，克莱斯勒公司都是彼得·林奇的投资头寸。到了 10 月，大牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始，利率开始降低，经济呈现出了复苏的迹象，彼得·林奇把在债券市场的持仓量降到了麦哲伦基金全部资产的5%。同时，他卖出了一些银行和保险公司的股票，把基金的11%投给了汽车工业，因为他发现汽车股正在复苏。果然，彼得·林奇在汽车股上大赚了一笔。

作为传奇投资大师，彼得·林奇向来善于把握趋势，让趋势成为对自己最友善、最有助益的朋友。但彼得·林奇也不是万能的，一旦他跟不上趋势的脚步，这位"朋友"便会弃他而去，将他落在因追不上新形势而徒留懊悔的人群中。

由于现代网络技术的发展，许多公司利用网络取得了巨大的成功。股票市场上也出现了一波以互联网行业为增长龙头的上升行情。但彼得·林奇这次完全错过了互联网的投资机遇，因为彼得·林奇是技术恐惧者。他不会上网，从不在网上冲浪或者聊天，如果没有专家的帮助，他可能连网页都找不到。正是由于这一劣势，彼得·林奇错过了一只著名的大牛股——亚马逊书店。由于亚马逊书店开在网上，彼得·林奇这个不会上网的人便忽视了它的存在。1997年，亚马逊书店股价相对于其发展前景而言还比较合理，并且公司财务状况良好，但当时彼得·林奇没能透过新生的网上购物方式看到新的投资机遇。如果当时他进一步深入研究，他可能就会发现这种新型购物方式的巨大市场潜力以及亚马逊书店抓住这一机遇的市场拓展能力。1998年，亚马逊书店的股价上涨了10倍。

还有微软公司，这是一只被彼得·林奇错过的股价上涨了100倍的超级大牛股。微软、思科及英特尔这三个所向披靡的高科技霸主几乎从公司成立一开始，其收益就爆发性地增长。就算你不是一名程序员，你也会注意到，除了苹果电脑，所有的新电脑都安装了微软的Windows操作系统。使用Windows操作系统的电脑越多，为微软的Windows操作系统编写程序的软件开发人员也就越多。

我们不能决定市场趋势，也不能左右市场趋势，我们唯一能做的就是尽最大可能去判断和证明市场趋势，做市场趋势的忠实追随者。只有顺应市场趋势，我们才能取得投资上的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分
心态理念篇

如果你没有作好承受痛苦的准备，那就离开吧。别指望会成为常胜将军。要想成功，必须冷静！

——索罗斯

许多人盲目投资，从某方面来说，这等于是通宵玩牌，但从未看清楚自己手中的牌。

——巴菲特

市场行情总在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中毁灭。

——彼得·林奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作好承受痛苦的准备 | 11

如果你没有作好承受痛苦的准备，那就离开吧。别指望会成为常胜将军。要想成功，必须冷静！

——索罗斯

股市永远是一个资产不断升值又不断缩水的场所，让人赚了又赔。投资者一生会经历无数个牛市、熊市和无数次暴涨、暴跌，投资者在最亢奋和最痛苦的时候最容易出错。一个人赔钱时，最可怕的是还得压抑自己的感情。

身处股市战场，每一天你都在冒险，那是痛苦的，因为你晓得，你随时可能面临严重的亏损。但是正如索罗斯所说："如果你没有作好承受痛苦的准备，那就离开吧。别指望会成为常胜将军。要想成功，必须冷静！"在《金融杀手：乔治·索罗斯全传》一书中，作者描述过索罗斯极为痛苦的一段经历：

"1981 年夏，索罗斯的公司出人意料地向贫民窟迈进。有些人对此真正地关心，然而并非所有人都对此怀有好意。紧接着，索罗斯在美国公债市场的失败使他大丢脸面。索罗斯与美国公债市场产生矛盾是在 1978 年年底，当时的联邦储备委员会主席鲍尔·伍尔克决定消除通货膨胀，贷款利润率从 9% 上升到 21%。索罗斯确信，就在 1979 年夏天，国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家经济会因此蒙受损失。当公债在1979年初夏重振旗鼓时，索罗斯开始购买公债。2011年到期的国库券在1979年6月上涨到100美元。然而，到了夏末，价格却降至93美元。

“索罗斯所借的银行短期贷款的利润率已经超过了长期公债的利润率。这将破坏国家经济，联邦储备委员会被迫降低银行利润率，提高公债的地位。然而，经济发展却仍然保持强劲势头，利润率也越来越高。如果索罗斯在公债市场上能坚持‘积极生息运作’以求平衡，那么他就会安然无恙——如果公债利息比从经纪人那里借钱的利息高，那么也是有利可图的。显然，当利润率为12%时，索罗斯的观点是对的，但当公债的利息很快上升到15%，而贷款利息却爬到了20%时，‘负性生息运作’产生了，索罗斯没有赢利。这一年，索罗斯在公债上损失了3%～5%。据估计，他使合伙人损失了8 000万美元。

“当时，合伙人碰到他都畏畏缩缩的，几个重要的欧洲合伙人决定抽走资金。索罗斯的一个助手回忆说：‘他感到了失败。他觉得被迫作出了一个错误的决定。他时常讲：你不应该进入证券市场，除非你愿意忍受痛苦。他在精神和物质上都愿意忍受痛苦，但是，他的投资者们不愿意。他意识到唯一致命的弱点是这一群不可靠的投资者。在市场中受到打击使他非常烦恼，亏损了资金使他恼火，但还不至于毁灭他。他感觉到人们正在抛弃他。面对市场，他不知何去何从。’富有讽刺性的是，索罗斯预料国家经济状况恶化的观点后来得到了证实，但时间相差6～9个月。他曾预言较高的贷款利息会暴跌，这也得到了证实，但那是在他受到重创之后的1982年。

“在1981年那个可怕的夏天，一份商业界的重要杂志火上浇油，在封面上用了一个鲜艳夺目的术语来描述索罗斯——在夏天逆转的前夕。这种讽刺使索罗斯备感痛苦，尴尬难堪。”

遭受命运如此作弄，索罗斯并未一蹶不振，相反，他在投资市场变得更成熟，更具威慑力了。之后一连串令人望尘莫及的投资战绩使他一步步走向“全球最大投资者”的宝座。

投资者每天都面对风险，说不定哪天就会遭受巨额亏损。赔钱是一件令人痛心的事，因此，投资者必须懂得承受亏损，忍受痛苦，做到宠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辱不惊，与别人谈论亏损时也能面不改色。能让别人吸取你的教训，同样是一件令人愉快的事。作为金融大鳄，索罗斯在淡泊方面堪称楷模，值得一学。一些人在作涉及亿万元资金的投资决策时会战战兢兢、寝食不安，但索罗斯在进行高风险决策时，凭借钢铁般的意志，总能做到心平气和。

索罗斯作为一代投资大师，正是凭着超人的承受力和永不服输的自信，在一场场股灾中挺了过来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 | 恐惧阻碍成功

阻碍成功的因素就是恐惧。

——拉里·威廉姆斯

人性的弱点在于对未知事物的恐惧。恐惧是初入市者最容易犯的毛病，他们常常想象自己被杀得很惨，唯恐利润和本金在一夜之间亏光。在恐惧心理的驱使下，芝麻大的利润会被放大至西瓜那么大，而西瓜那么大的利润却被视而不见。因为恐惧，越跌越抛，越抛越跌，越跌越惧，如此陷入恶性循环。心理上的弱点导致投资者亏损累累。一有风吹草动就急忙斩仓出局，投资者心态越来越坏。因此，我们说，股票市场上真正的敌人就是我们自己的恐惧心理。

一般来说，股票市场中只存在两种情绪——希望或恐惧。问题在于，人们在应当恐惧的时候却满怀希望，在应当充满希望时却心慌意乱。在牛市来临的时候，坊间流传的多是让人啧啧称奇的暴富神话，这燃起了更多人的希望，而另外一种情绪——恐惧却慢慢地被淡化。时常回顾历史上那些令人恐惧的时刻，才能让更多满怀希望的投资者不至于陷入疯狂。

1929年10月24日，这一天是纽约股市大恐慌的开始，股市崩盘在人们的脑海里留下了最深刻的烙印。当天，换手的股票达到1 289 460

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，众多股票售价之低彻底击碎了股民的美梦。灾难的发生是毫无征兆的。开盘时并没有出现异常迹象，有一段时间股指还非常坚挺，但交易量巨大。突然之间，股价开始下跌。到了上午11：00，股市已经陷入了疯狂，人们竞相抛盘。到了11：30，股市已经完全受控于恐惧，狂跌不止。自那时起，自杀风开始蔓延，一个小时内，11位知名的投机者就从人间消失了。随后，纽约证券交易所迎来了自成立112年以来最为艰难的一个时期，大崩盘持续的时间也超过了以往任何一次。

这次令人恐惧的崩盘成了投资者挥之不去的梦魇。

在股市中，不管你是新手还是老手，你都不可能次次判断准确。作为一个投资者，随时都可能因为在选股和选择入市时机方面犯错误而遭受损失。无论你多么聪明，你的分析或信息多么正确，你都无法避免犯错误的可能，而这些犯错的经历在潜意识中会增加你的恐惧感。体育比赛要求“技术过硬”、“心理过硬”，股票投资也一样，技不如人、心态不稳者，一出手便会被人看出破绽，处于被动地位，关键时刻更是手忙脚乱、一败涂地。所以，投资者要想在股票市场上成功，首先必须学会无所畏惧。

说到大胆无畏，用这个词来形容投资巨头索罗斯再恰当不过了。作为影响力深远、略带邪气的亿万富翁，索罗斯大胆的投资行为让他屡次在世界政治和金融领域挑起事端，如他一手策划并引发的1998年东南亚金融风暴。他胆量十足的投资行为使他成为最令人敬畏的股市神话的主角，被世人认为是十足的“恶魔”。

总之，恐惧无处不在，如影随形，恐惧是投资者进行股票投资时的大敌。要想不被恐惧吞噬，就要以无所畏惧的心态战胜它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13 | 克服情绪问题

投资者交易时最大的情绪问题或许是忧虑。第二个情绪问题是投资者总觉得自己是赢家。

——杰纳德·阿培尔

投资大师之所以与众不同，就在于他们可以彻底摆脱情绪的控制。他们也是常人，也会快乐或伤悲、沮丧或激动；但他们成功的关键就在于他们有能力迅速将这些情绪抛在一边，让大脑清醒起来。

卓越的投资者总是具备排除忧虑的能力，以最佳的状态取得成功。他们持客观谨慎的态度，不断分析市场、调节自身、避免失败，自然就会养成上述心态并持之以恒。他们不允许失败和主观的东西入侵，干扰他们走向成功的健康心态。简而言之，他们已经掌握了对情绪进行自我调节的要领：培养积极心态，使身体充满旺盛活力，为了成功不遗余力，奋力拼搏。

忧虑源于以下几点因素：

①害怕失败：投资者感到巨大的压力，将自我价值的认同与他人联系起来，过多地考虑他人的看法。

②害怕自己：投资者失去理性，盲目凭感情交易，怀疑自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

③害怕失误：投资者失去了自尊，失去了自信心。

④失控：投资者在交易时失去个人责任感，在市场面前，他们感到无能为力。

克服以上这些心理障碍是成功的关键。

第二个情绪问题是投资者总觉得自己应该是赢家。关于这一点，有这样一个故事：

一个心理学教授到精神病院了解精神病人的生活状态。一天下来，他觉得这些人疯疯癫癫，行事出人意料，可算是大开眼界。在准备返回时，他发现自己的车胎被人拆掉了。“一定是哪个疯子干的！”教授这样愤愤地想，动手拿备胎准备装上。然而拆下车胎的人居然将螺丝也都拆掉了，没有螺丝，有备胎也装不上去啊！教授一筹莫展。在他万分着急的时候，一个精神病人蹦蹦跳跳地过来了，嘴里唱着不知名的欢乐歌曲。精神病人发现了处于困境中的教授，停下来问他发生了什么事。教授出于礼貌告诉了他。精神病人哈哈大笑，说：“我有办法！”他从每个轮胎上面各拆下一颗螺丝，这样就拿到了三颗螺丝，将备胎装了上去。教授感激之余，大为好奇：“请问你是怎么想到这个办法的？”精神病人嘻嘻哈哈道：“我是疯子，可我不是呆子啊！”

这个故事告诉我们，做人永远不要自以为是，否则连疯子也会笑你是呆子。股票投资就更忌讳自以为是了。永远要想到意外的可能，不要认为凡事只有一种可能，并想好应对可能情形的措施，这样才能保证投资的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14 | 承受下跌50%

> 不能承受股价下跌50%的人就不应该做投资。
>
> ——巴菲特

老虎基金的知名度仅次于索罗斯的量子基金，掌门人朱利安·罗伯森25岁时就担任了一家公司的股票经纪人。因投资业绩良好，朱利安·罗伯森在华尔街享有“明星经纪人”的美誉。

成功的朱利安·罗伯森并不满足于当别人公司的炒手。1980年，他集资800万美元在纽约自立门户，新公司取名为老虎基金管理公司。朱利安·罗伯森以精选传统价值型股票而著称，偶尔也介入债券与外汇市场。

老虎基金只在1985年和1994年业绩欠佳，而其他年份都是“笑傲江湖”，因而声名大噪，老虎基金的资金规模也随之迅速膨胀。1998年年初，老虎基金管理的资金高达220亿美元。

但从1998年开始，老虎基金时运不佳，连遭挫折。在俄罗斯市场损失16亿美元；在外汇市场损失20亿美元；公司所持美国航空公司股票的价格一路下滑，所持联合资产管理公司股票也表现平平……

老虎基金1999年亏损达18.64%，2000年2月又亏损了15.8%，3月亏损3%，累计亏损超过30%。身心疲惫的朱利安·罗伯森已经回天乏术。摆在他面前的只有一条路：投资科技股，因为纳斯达克指数1999

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年就上升了86%。

但朱利安·罗伯森坚信价值投资，他最不擅长的领域就是高科技股。即使在高科技股炙手可热的时候，老虎基金也只拥有少量的微软、英特尔之类的股票。

朱利安·罗伯森性格固执，以至于犯错误的时间太长了。最后老虎基金不得不宣布关门，其资金只剩下65亿美元。其中的15亿美元属于朱利安·罗伯森的私人财产。

朱利安·罗伯森曾预言：科技股崩盘将是美国股市最惨烈的一页，价值型股票终究会受到投资者的青睐。

虽然这个预言是正确的，但他没能等到预言成真那个时候。

纵观朱利安·罗伯森20年的投资业绩，老虎基金公司年平均赢利率高达25%。朱利安·罗伯森无疑创造了华尔街的奇迹。

在老虎基金宣告关门的时候，索罗斯基金的一个合伙人说："这并不是悲哀的一天，就像一个高尔夫球手最后一杆打了一次臭手，但他赢得了整个锦标赛。"

价值型股票后来确实又赢得了人们的青睐，但朱利安·罗伯森没有足够的资金坚守到这一天。

在股市之中，没有人能够一帆风顺，就连巴菲特、索罗斯这些金融大鳄也不例外。

巴菲特甚至说："不能承受股价下跌50%的人就不应该做投资。"这句话也许有点极端，就像并非每个人都会遭遇朱利安·罗伯森式的惨败一样，但其对股市严酷性的反映却是发人深省的。

身在股市，痛苦是难免的。股市就是一个考验人心理承受极限的场所，能在其中始终笑傲风云的，都是意志上的"钢铁战士"。有些失败并不是投资者能力的问题，也不全是心态的原因——这也是股市折磨人的一个方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15 | 看清手中的牌

> 许多人盲目投资，从某方面来说，这等于是通宵玩牌，但从未看清楚自己手中的牌。
>
> ——巴菲特

彼得·林奇和巴菲特一样，都是著名的价值投资者。彼得·林奇对待投资从不松懈，总是摆出工作狂的姿态。他执掌麦哲伦基金的13年间，每个工作日工作12个小时以上，每周工作6天，甚至有时连周日也不休息。

他一年行程达10万英里，相当于一个工作日行400英里。每天午餐他都要会见一家公司的负责人，每天听取200个经纪人的意见。他和他的助手每月要将2000家公司检查一遍。

在退休之前，彼得·林奇只度过两次长假，其中的一次是去日本，用5天时间考察当地公司，然后在中国香港与妻子会合，去内地玩了3天，再然后去曼谷考察及观光，最后去英国，用3天时间调查英国的公司。

彼得·林奇每天阅读两米多高的研究报告和资料，孜孜不倦地做笔记；每月走访40～50家公司，一年就有五六百家；一年至少阅读700份年报。

他是最早调查海外公司的基金经理，比如他发现Volvo的时候，连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞典的分析师都没去过它的工厂。当时 Volvo 的股价是 4 美元，但其每股现金都有 4 美元，当然属于被严重低估的股票。由于这一发现，彼得·林奇赚了 7 900 万美元。

投资界有一句名言："赌骑士，更要赌马。"在这个比喻中，"骑士"和"马"分别指代管理团队和企业自身的竞争实力。

只有投资具备可持续发展特质的优秀企业，才能获得不菲的回报。所以投资一家公司时，不仅要看它的领导者，还要了解其财政状况、经营能力、行业水平，甚至要关注企业的无形资产、转换成本、网络效应和成本优势，等等。

如果投资者像企业经营者一样了解自己的投资对象，那么其投资无疑是最可靠的。

以周密的考察和分析为前提，彼得·林奇在华尔街大获全胜。他成了财富的化身，他所说的话是所有股民的宝典，他手上的基金是有史以来最赚钱的。如果你在 1977 年投资 100 美元给该基金，在 1990 年取出，13 年后那初始的 100 美元就已变为 2 739 美元，增值 26.39 倍。

"股神"巴菲特的投资作风也很具借鉴意义，他习惯于把所有公司分类，致力于发现优秀企业并长期持有其股份。巴菲特是金融大鳄，而彼得·林奇只是一名基金经理，他们都获得了巨大的成功，也为投资者提供了两种典范。不管你是霸气的金融大亨，还是勤奋的投资者，你都有可能取得令人瞩目的成就，但前提是看清自己手中的牌，别盲目。因为股市就像巴菲特所观察到的那样："许多人盲目投资，从某方面来说，这等于是通宵玩牌，但从未看清楚自己手中的牌。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16 | 不以第二天的价格定成败

> 人们买股票，根据第二天早上股票价格的涨跌判断他们的投资是否正确，这简直是开玩笑。
>
> ——巴菲特

巴菲特说："人们买股票，根据第二天早上股票价格的涨跌判断他们的投资是否正确，这简直是开玩笑。"而国内投资者恰恰总是抱着这样的心态。这也是A股市场大幅波动的主要原因所在。从2007年10月中旬到12月初不足两个月时间内，钢铁股从被机构大幅增持的"宠儿"变成被抛售的"弃儿"，从中我们可以看出巴菲特这句话的深层含义。

2007年前三季度，中国市场钢材价格上升趋势良好，行业营业收入和利润同比保持上升。在此背景下，7月20日~9月20日，中国股市钢铁股上涨21.19%，而同期大盘涨幅为18.76%。

从2007年披露的各家公司三季报来看，钢铁股成了机构大举增持的板块，尤其是在八九月，钢铁股俨然是2007年最猛行情的冲锋军。

从股票成交量排行来看，包钢、宝钢、邯钢、武钢分别位列第6、7、8、10名，其涨幅惊人，分别为36.81%、54.62%、36.89%、61.23%。

但是受成本上升速度快于钢材价格上升速度的影响，2007年第三季度，钢铁企业行业利润环比出现了下降。结果2007年三季报一经公布，钢铁板块迅速成为不少机构的"弃儿"，钢铁板块被机构迅速减持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10～11 月，钢铁股成了 A 股 1 000 点大撤退的主力，整体跌幅超过了 45%，约 83% 的钢铁股跌破了 120 日均线。

此前被机构视为“宠儿”的钢铁板块在 2007 年第三季度报表公布后立刻遭到大规模减持，机构对其态度可谓泾渭分明。这难道仅仅是受业绩的影响吗？关键还是投资者的投资思路短期化，追求市场热点、短期投机炒作势头明显所致。从上证所 2007 年 10～11 月成交量排名来看，名列第 7、10、11 位的宝钢、武钢、包钢短短两个月内换手率分别高达 69.87%、77.22%、77.97%。此间，机构力量之强可见一斑。一些机构对行业及公司缺乏深入、长远的研究，单凭一些公司季报业绩环比下跌来判断行业景气拐点，进而决定沽卖钢铁股，这是目光短浅的行为。真正的价值投资者理当透析行业的远景，不应太在意公司一时一刻的业绩。

大多数投资者都喜欢高抛低吸的波段操作，然而成功的短线投资者寥若晨星。其实短线投资的风险非常巨大，因为不可能每次都成功，而每失败一次，其风险都会放大。

股市赢家几乎都是长线投资者。在华尔街上，聪明人比比皆是，他们中的很多人也喜欢短线操作，把股市当作投机场所，而如果足够聪明，他们可能还会获益良多。但是纵观投资史，全世界除了巴菲特，没有第二个人是靠股票投资使个人财富超过 500 亿美元的，而巴菲特就是一个典型的长线投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17 | 持股10年

> 如果你没有作好持有一种股票10年的准备，那么连10分钟都不要持有这种股票。
>
> ——巴菲特

有人曾作过统计，巴菲特对每一只股票的投资没有少于8年的。巴菲特曾说："如果你没有作好持有一种股票10年的准备，那么连10分钟都不要持有这种股票。"这句话很好地体现了巴菲特关于价值投资和长期投资的理念。在实际投资过程中，巴菲特也是这样做的。

从1984年到1986年的短短3年内，美国股市涨了1.5倍。1987年，大盘继续走强，前10个月就涨了44%。尽管美联储连续加息，但美国股市仍然持续上扬。

此时众人都疯狂地抢着入市，而巴菲特反倒比以往任何时候都更加冷静，他采取了逆向操作。从1985年开始，巴菲特不断减仓，到1987年，巴菲特手里只剩下了3只股票：华盛顿邮报、美国政府雇员保险公司、大都会美国广播公司。据说这3只股票，巴菲特是"死也不会卖出"的。

1987年10月19日，美国股市又一个"黑色星期一"来临了。大盘一天暴跌508点，跌幅达22.6%。当天，巴菲特管理的伯克希尔·哈撒韦公司的市值就损失了3.42亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市哀鸿遍野的时候，巴菲特却坐在办公室里，认真地看年报，阅读资料，一如既往地平静。下属惊讶地发现，在崩盘那天，巴菲特丝毫不关注股市行情，即使伯克希尔·哈撒韦公司损失了3亿多美元，他也无动于衷。这一天，巴菲特只从办公室出来过一次，对员工说："股价下跌对公司没有什么影响，大家该干吗干吗去。"简直是泰山崩于前而色不改。

事实是，不久大盘又开始反弹了。结果全年还上涨了5%，而巴菲特当年的赢利是20%。

无论牛市还是熊市，巴菲特一直持有上述三只重仓股。比如他于1973年买入华盛顿邮报，至今已持有近40年。中间无论发生什么事，巴菲特都持股不动，因为巴菲特坚信该公司的内在价值。投资者如果能够跟随真正有价值的公司发展壮大，那么他们的财富梦想一定可以更好地实现。巴菲特的巨大财富正是这么来的。

巴菲特在投资上最突出的特点就是他的定力——他若不严格按自己定下的铁律做，后来拥有的财富可能达不到100亿美元。复利的增长差之毫厘，谬以千里，这是数学定律。巴菲特严格按照价值投资的思路，也就是在便宜的时候找一个特别好的公司，买进去，并长期持有。方法很简单，但是真正能够做到的人非常少，因为证券市场每天的诱惑实在太多。很多人知道应该怎么赚钱，但他们就是觉得太慢，总想投机大赚一把，然后再做价值投资，大多数人都爱耍这种小聪明。而巴菲特充分理解了这个世界的变化，而且他起步早，活得久，他用了50多年时间来做价值投资，复利乘以足够长的时间就等于巨额财富。也就是说，巴菲特之所以成功，是因为他很早就发现了价值投资这个真理，然后坚持用一生来实践。

价值投资是一门学问，和其他学问一样，都需要严格的方法。最好的投资者都遵循这种严格的方法进行投资，如果只是随意投资，简直就像掷骰子一样完全凭运气。巴菲特和其他成功投资者的想法基本一样，那就是先不考虑赢，而考虑会不会输。很多人作决策的时候只想赚钱——抱持这种心态的人，其实还没有入价值投资的门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18 | 不在错误的时间兴奋

> 要想成功投资，就要屏蔽兴奋，至少不在错误的时间兴奋。
>
> ——巴菲特

汤姆·柯南伯是曾师从于本杰明·格雷厄姆的投资者之一。1954年，他和巴菲特试图垄断蓝鹰4美分的邮票市场，他们认为这种邮票有可能成为收藏品。

在从奥马哈到伯洛伊特市参加证券分析师会议的路上，整整一天，他们谈论着邮票生意。汤姆·柯南伯一直阅读邮票新闻报上有关4美分的蓝鹰邮票的报道，他告诉巴菲特，这种邮票正在被5美分的红鹰邮票取代。

于是，在返回奥马哈时，他们沿途在不同的邮局前停下购买邮票。仅在丹佛，他们就购买了20万张邮票。他们还写信给一些大邮局询问是否还有这种邮票。最后他们收集到了40万张。

兴奋的两人把邮票一张一张地分开，收藏了很多年。

但随着岁月的流逝，汤姆·柯南伯和巴菲特并没有为他们的邮票找到更大的市场。巴菲特很重视金钱的时间价值，因此尽力找到了一个买主，最终以90%的票面价值将大部分邮票售出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向来以投资态度谨慎著称的“股神”巴菲特当了一回盲目兴奋者。他把这次失败归咎于“业余冲动”。

这次早期投资经历让巴菲特明白了盲目冲动背后隐藏的危险。“投资人必须谨记，过于兴奋与过高成本是他们的敌人。”巴菲特总结说。

在投资市场，情绪化是投资者的大敌，各种各样的情绪都极具毁灭性，而盲目兴奋正是其中一种典型的情绪。巴菲特曾经忠告投资者：“不要在错误的时间兴奋。”

所谓“在错误的时间兴奋”，是指在股价飙升的牛市大幅买进，在市场升势开始之初卖出，或盲目投资并不具备升值潜力的股票，等等。

投资市场变幻莫测，对投资者来说，冷静观察、严谨分析的态度显得尤为重要。

耐心，别焦虑急躁；冷静，别盲目兴奋。只有这样，你才不会与真正的机会失之交臂。当你发现良机真的来临的时候，冷静有益无害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19 | 控制情绪，把握行情

> 市场行情总在绝望中诞生，在半信半疑中成长，在憧憬中成熟，在希望中毁灭。
>
> ——彼得·林奇

股市总是有涨有跌，就好像潮起潮落，它总会赐予你机遇与希望，但同时也会带给你失望与失败。投资者要善于把握行情，只有这样，才能取得成功。下面我们来看一下苹果公司股票的起落历史，相信会给我们一些启发。

苹果公司的 Apple Ⅱ电脑自从 1977 年问世之后求大于供，在很多地区，Apple Ⅱ不销自售，有时甚至遭遇疯狂的抢购，但在问世后的 5 年里，该型号电脑从来没有被加以改进过。1981 年，全球电脑业界真正的霸主 IBM 宣布进入个人电脑市场，这才给苹果电脑公司这个沉睡的巨人以沉重的一击。虽然 Apple Ⅱ长销不衰，但用户开始对它的功能说三道四，Apple Ⅱ也该变革了，可苹果公司却迟迟未有行动。面对 IBM 和众多中小型电脑公司的四面冲击，苹果公司终于在 IBM 宣布进入个人电脑市场的第二个月，宣布将推出更先进的 Apple Ⅲ个人电脑。在美国《商业周刊》和《时代周刊》等国际知名杂志上，苹果公司用巨幅广告告知公众，个人电脑领域的霸主苹果公司将在年底推出比 Apple Ⅱ卓越百倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的 Apple Ⅲ。自信之极的口吻、煽动性的广告词一时令舆论轰动，Apple Ⅲ在出世之前就受到了公众的热切关注。

但直到 1982 年 5 月，苹果公司才将尚未研制成熟的 Apple Ⅲ交给市场。这时离原先预定的上市时间已经推迟了 5 个月。粗制滥造的 Apple Ⅲ引起了用户普遍的不满，公司不断接到指责甚至谩骂的电话，甚至有人到法庭起诉苹果公司对公众的欺骗行为，要求苹果公司赔偿他们的损失。苹果公司为进军商用电脑市场而新开发出来的 Lisa 电脑也惨遭失败。苹果公司瞬间面临历史上最惨淡的经营状况，在市场上所占的份额被 IBM 等公司的产品趁虚而入，一大部分顾客被抢占，苹果公司的股票自然也随之连连下跌。彼得·林奇就是在这种情况下关注苹果公司的股票的。

彼得·林奇的妻子告诉他，家里需要再买一台新的苹果电脑，富达公司的电脑系统管理人员也说他正要给办公室买 60 台苹果公司的新型电脑——Macintosh 时，彼得·林奇发现苹果电脑在家用电脑市场上仍然十分畅销，同时它正在准备用新的产品抢占商用电脑市场，而计算机的日益普及使潜在的消费者有增无减。于是彼得·林奇大举收购苹果公司的股票，整整购买了 100 万股。果然，苹果公司采取了一系列措施后，市场状况有所改观，其股票也开始上涨。但此时彼得·林奇却在立即卖出和长期投资间产生了犹豫，他经过深思熟虑，决定暂时不抛售苹果公司的股票。

面貌焕然一新的苹果公司果然令人刮目相看，其股票重新暴涨。1983 年，苹果公司的销售总额竟高达 10 亿美元，成了信息时代的第一个神话。彼得·林奇在苹果公司股票上的投资大获成功。然而，苹果公司相继开发出的新型电脑在技术上过于先进，价格也过于高昂，使许多顾客望而却步。并且苹果公司忽略了对软件的开发，其电脑自成一格，不能与其他公司的软件兼容，这就限制了苹果公司的电脑所能使用的软件数量，苹果公司的经营业绩很快就一落千丈，其股票自然只跌不涨。1984 年 5 月，曾经享誉世界的苹果电脑公司的股票暴跌，每股从 60 美元跌到了 16 美元，彼得·林奇在这次大跌中遭受了损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 | 必须保持冷静

当所有人都疯狂的时候，你必须保持冷静。

——吉姆·罗杰斯

热衷于股市投资的人大多是渴望成为富翁的人。像爱情一样，追逐财富也是个永恒的话题。

但追逐财富也要有原则，有策略，不然就只能是妄想而已。股市是个博弈的场所，千千万万人都跟你一样以获利为目标，你获利了，也许另外一个人就亏损了。可想而知，在这样的压力下，什么样的人最容易成为替死鬼，而什么样的人才能笑傲风云。

如果你不知道谁会是替死鬼，那么你很可能就会成为替死鬼，因为盲目正是股市的大忌。同样，当群众都疯狂的时候，你如果加入“群盲”之中，那么最终你也很可能会成为炮灰。要想全身而退，应该记住吉姆·罗杰斯的这句话：“当所有人都疯狂的时候，你必须保持冷静。”

“人们应该训练自己不随波逐流，要有自己的思想，无论周围人是恐惧还是欣喜，你都要清楚为何会有这样的情况。”这就是吉姆·罗杰斯的投资忠告。让我们看看下面的故事吧。

2007 年 9 月初，号称“亚洲最赚钱公司”的中石油出现在陈先生的视线中。陈先生一心想买中石油，于是清空其他散股，集中投资中石

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

油。因为中石油符合他的选股标准，即基本面良好。

2007 年 10 月 25 日，陈先生开始进行网下申购。他运气不错，中了两签。中石油上市当天，陈先生又筹措资金，在 48.6 元的价位买进 10 600股。

出乎大家意料的是，此后中石油股价居然一路下跌。陈先生计算了一下，若是“割肉”止损，损失会让自己难以承受，于是他只好继续持股在手。

2007 年之后，市场行情继续走低，中石油的股价跌到了 24 元左右，陈先生正好被“拦腰套住”。陈先生终于体验到了深度被套的煎熬滋味。

与陈先生同时被套的股民不计其数。这简直就是一出悲喜剧，开始时是众人为中石油 A 股的出色表现而欢欣鼓舞，踊跃抢购，短短几个月后，中石油却已经从“全球第一大市值”宝座跌到了泥地上。2008 年，资本市场大幅下跌。美国次贷危机爆发，上证综指跌幅高达 33%，10 万亿元市值灰飞烟灭，也就是说，1 亿股民一年的投资被套其中。

这幕中国式的悲喜剧，同样充满了疯狂，也正是疯狂的作用，才导致了 1 亿股民被套的悲剧。

20 世纪 90 年代，当很多聪明人认为股票是“傻子的游戏”时，股市却造就了一大批富翁。2007 年，当大家全都以为股市是富翁制造工厂时，股市却打了所有人一个耳光。

“1 亿股民被套”的背后隐藏的是一个人人都想当股神的愿望。追逐财富，人性使然。但我们应该记住，财富要求之有道，才不至于变成南柯一梦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

21 | 要有自信

炒股要有自信，没有自信就会失败。

——彼得·林奇

做什么都需要有自信，而自信来自你对自己所从事行业的逐渐熟悉以及个人能力的不断提升。炒股亦是如此，没有自信定会失败。

麦哲伦基金创立于19世纪60年代初期，惨淡经营了10年后，又遭遇一场赫赫有名的股灾——1970年的美国股市大崩盘。这场股灾差点断送了麦哲伦基金——其基金总额从创始时的2 000万美元迅速萎缩至600万美元。此后，麦哲伦基金的发展也举步维艰。1977年，彼得·林奇登上了这艘风雨小舟，成了麦哲伦基金的掌舵人。

接管麦哲伦基金后，有一段时间，由于遭遇严重赎回，彼得·林奇不得不对麦哲伦基金采取封闭性措施，时间持续4年。尽管骂声不绝于耳，但彼得·林奇坚信自己做法的正确性。在这4年的封闭期中，彼得·林奇进行着严格的训练——遍访各行各业，了解并记录下导致每家公司或每一行业盛衰的种种因素，同时通过媒体不断地向未来的投资者传递出麦哲伦基金的信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇在此期间采取的最有力的一招就是高换手率。第一年，彼得·林奇掌管下的麦哲伦基金的投资换手率达到了343%。也就是说，在一个普通的工作日中，彼得·林奇要买进大约5 000万美元股票，同时卖出5 000万美元股票。换句话说，彼得·林奇每天要卖出100种股票，同时买进另外100种股票。之后3年里，麦哲伦基金的换手率一直高居300%以上。

其实，采取如此之高的换手率实在是不得已而为之。用彼得·林奇自己的话说，他不仅要拿自己选择的股票替换前任的股票，还要将股票变现偿付投资者的赎回要求。

但坚持终有回报。封闭期结束的第一年，麦哲伦基金的资产规模一下跃升到1亿美元，并重新向公众公开发行。

1977年5月，彼得·林奇看中了华纳通信公司。他对华纳公司的基本面很有信心，于是以每股26美元的价格，投入相当于麦哲伦基金资产规模3%的资金，购买华纳公司的股票。但是当彼得·林奇向一位跟踪分析华纳公司股票行情的技术分析家咨询华纳公司股票的走势时，这位专家却告诉彼得·林奇：华纳公司的股票已经“极度超值”。彼得·林奇并没有盲目听信这位专家的话。6个月后，华纳公司的股票上涨到了每股32美元，彼得·林奇开始有些担忧。他调查了一番，结果发现华纳公司运营良好，于是持股待涨。不久，华纳公司的股票上升到了38美元，彼得·林奇想起了那位技术分析家的话，于是断定38美元是超值的巅峰，便将手中所持有的华纳公司股票悉数抛出。可是，行情的发展实在出人意料，当彼得·林奇抛出该股票后，华纳公司的股价竟一路跨越50美元、60美元、70美元，最后竟然涨到了180美元以上。

从彼得·林奇的投资经历中，我们得出的经验和教训是：投资者一定要自信，不要相信各种理论，要坚信自己的判断，对投资充满信心。炒股一定要有自己的主见和良好的心态。不因大涨就高兴得忘乎所以，不因大跌就悲哀得怨天怨地。不受媒体消息的诱惑，不受所谓专家评论的影响。自始至终都能保持良好的心态和独立的思考，这才是炒股赢利的关键所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22 | 保证每笔交易都合理

> 投资者应该自始至终做一名投资者而非投机者，这意味着，投资者的每一笔交易都应该能被证明是合理的，其买入的价格是基于非个人的、客观的推理。
>
> ——本杰明·格雷厄姆

作为价值投资理论的开山鼻祖，本杰明·格雷厄姆对价值投资的理解以及对投资安全性的分析策略，影响了整整3代华尔街基金经理人。目前，华尔街上几乎所有标榜价值投资的经理人，都称自己是本杰明·格雷厄姆的信徒。本杰明·格雷厄姆因此享有“华尔街教父”的美誉。

1923年年初，29岁的本杰明·格雷厄姆离开了纽伯格－亨德森－劳伯公司，以50万美元的资金规模成立了格兰赫私人基金，开始大展宏图。他选中的第一个目标就是赫赫有名的美国化工巨头——杜邦公司。

1920年，正当通用汽车公司陷于暂时无法偿还银行贷款的财务困境中时，美国军火巨头杜邦公司通过一场蓄谋已久的兼并战，最终兼并了通用汽车公司。这次兼并形成了两公司交叉持股的状况。

到了1923年8月前后，一战结束，美国经济进入复苏期，杜邦公司失去了军火暴利来源，股价急剧下滑至每股297.85美元左右；与此同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，通用汽车公司却因汽车市场需求旺盛，利润直线上升，每股股价高达 385 美元。

本杰明·格雷厄姆注意到杜邦公司和通用汽车公司股价之间存在的巨大差距。经过一番分析，他认为：杜邦公司持有通用 38% 以上的股份，而且这一份额还在不断增加，所以现阶段两种股票之间的价格差距其实是一种错误。由股市造成的错误迟早都会由股市自身来纠正，因为市场不可能对明显的错误长久视而不见。一旦这种错误得到纠正，就是有眼光的投资者获利的良机。

在这种分析的引导下，本杰明·格雷厄姆不仅大笔买进杜邦公司的股票，还更大笔地卖出通用汽车公司的股票。这样一来，杜邦公司股票上涨和通用汽车公司股票下跌的结果将令格雷厄姆双向获利。

果然，两个星期后，市场就对这两家公司股价之间的差距作出了纠正，杜邦公司股价一路飙升至每股 365.89 美元，而通用汽车公司的股价随之下跌至每股 370 美元左右。本杰明·格雷厄姆迅速获利了结，为格兰赫基金的大小股东们大大赚了一笔钱。

从本杰明·格雷厄姆的投资经历中，我们可以看出，所谓价值投资，考验的是投资者判断股票实际价值的眼光。但大多数人缺乏的恰恰就是这样的火眼金睛。

因此，投资者在股市中修炼，打造一双能精准发现金矿的眼睛，是投资成功最可靠、最稳定的途径。

1936 年，美国实施了数年的罗斯福新政渐显疲软之态，华尔街随之再度陷于低迷。对于大多数投资者而言，这是又一轮令人害怕的严峻考验，而对投资策略和投资技巧已相当成熟的本杰明·格雷厄姆来说，此时操作起来依旧得心应手。

当其他投资者还在悲观之中熬日子时，本杰明·格雷厄姆却在运用股票投资分析方法积极搜寻值得投资的股票。他不以个股过去的表现来预测证券市场或个股的未来走势，而主要以股票市值是否低于其内在价值作为判断标准，尤其是那些低于其清算价值的股票，更是他关注的重点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市低迷期，本杰明·格雷厄姆为格雷厄姆－纽曼公司购入了大量低价股。同时，就像在1929年股市大崩盘之前一样，本杰明·格雷厄姆对各项投资都采取了避险措施，所不同的是，这次他将资产保护得更谨慎、更周全。

结果，在1936年至1941年间，虽然股市总体呈下跌趋势，但格雷厄姆－纽曼公司的年平均投资回报率仍居高不下。

价值投资，就是让每一笔交易都合理。但对于投资者来说，所需要的不仅仅是价值投资的理念，关键还要有做真正价值投资者的能力：拥有精准判断股票真正价值的火眼金睛与理智行动的决断力。而这些恰恰是最难做到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从哲学角度看待投资 | 23

投资不仅仅是一种行为，还是一种带有哲学意味的东西。

——约翰·坎贝尔

哲学是世界观、方法论，是人类了解世界的一种有效方式；哲学带给人智慧、广阔视野以及崇高追求。彼得·林奇说过："哲学、历史学得好的人，比学统计学的人更适合做投资。"

为什么这样说呢？因为学好哲学，等于是接受了人类大智慧的熏陶，人的思想底蕴和内涵将得到提升，这对投资来说助益良多。华尔街上甚至有这样一句名言："投资不仅仅是一种行为，还是一种带有哲学意味的东西。"

成功投资的方式有很多种，有人靠技术分析短线获利，有人靠价值投资长期得益，也有人靠其他更适合自己的方式创造辉煌。不管是哪种方式，多点哲学视野总不会错。它能使投资者做到不仅仅拘泥于统计数据等微观的东西，还学会从更高的哲学层面来把握投资市场的风云变幻。瞧瞧彼得·林奇吧，彼得·林奇本身就拥有浓郁的哲学与历史学素养，这些素养帮助他战胜了华尔街，在投资市场上屹立不倒长达几十年。

"当你投资股票时，你必须对人性乃至对国家和未来的繁荣有基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信任。到目前为止，还没有什么事情让我的信念动摇。”这是彼得·林奇上升到哲学层面的投资经验之谈。

哲学会给人开阔的胸襟，带给人对整个人类社会、世界的信心和宏观视野。这对投资者来说也很重要。

华尔街传奇人物罗伊·纽伯格在二战之前一直大量收购美国当代艺术家作品。那时现代艺术环境很糟糕，当代艺术品很不受待见。罗伊·纽伯格出于扶持艺术家的初衷，购买了一大堆此类艺术品。

其实这个时候购买艺术品，绝对都是最低价。虽然罗伊·纽伯格买的时候并不是为了赚钱，但他却很快因这些收藏作品而身价大升——二战之后这些作品的市场价一路飞涨，成了抢手货。这真是“无心插柳柳成荫”啊！

1956 年，美国抽象表现主义的代表人物波洛克去世之后，罗伊·纽伯格认为美国当代艺术发展状况已大为不同，当代艺术品市场被一些唯利是图的推销高手把控了。尽管这个时候投资艺术品很是有利可图，但罗伊·纽伯格有自己的想法：“一位艺术家创作出一些很难被称为‘艺术品’的东西，就轻而易举地出名。我觉得艺术的钟摆倾斜得太厉害了，而我不想推动这一发展趋势。”因此，从 1958 年起，罗伊·纽伯格不再像以前那么关注活着的艺术家的作品了。

罗伊·纽伯格购买艺术品是为了扶助当代艺术，这正是一种哲学价值观的体现。作为一个投资大师，罗伊·纽伯格并不是时刻关注很现实化的投资收益，但他以自己的智慧眼光，发现了真正有价值的东西，这对投资者来说，也是一种极好的启发。从另一个角度来看，它同时也是一种投资——社会投资，只是罗伊·纽伯格替社会和国家做了这件事。

如果投资者站在哲学理论的高度，以哲学信念、哲学视野考察自己的投资行为，相信在像罗伊·纽伯格一样发现真正具有价值的东西的同时，我们也会成为像他那样的成功投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把自己看成是企业分析师 | 24

在投资时，我们应把自己看成是企业分析师而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，更不是证券分析师。

——本杰明·格雷厄姆

长期资本管理公司曾经是一家主要从事量化套利投资活动的对冲基金公司。自 1994 年创立之后，它一度业绩骄人，年均赢利 40% 以上，声名显赫。

1998 年，俄罗斯金融危机来袭，该公司受到重大冲击。在倒闭前，由于投资失败，长期资本管理公司损失惨重，这时有人向巴菲特发出了求救的信号。

尽管这家公司人才济济，不少人也和巴菲特私交甚好，但巴菲特还是拒绝了。因为在他看来，该公司的运营策略和管理方针存在问题。一是过度凭借杠杆操作。该公司的创始人约翰·梅里韦瑟被称为“华尔街套利之父”，是投资领域有名的高杠杆融资专家。二是该公司过度依赖数学统计。

因此，虽然巴菲特认为低杠杆借债的确能给投资人带来较高回报，但在面对并不理想的管理团队时，他采取的却是慎之又慎的策略，最终避免了血本无归。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者不仅要严格考察投资对象，仔细研究公司的财务状况和实际价值，更重要的是全面掌握公司高层的管理策略与经营理念，选择优秀的经理人和管理层。这才是避免资本打水漂的正确投资理念。

在这一点上，巴菲特选择投资目标的方式及其理念，就是我们进行投资的指导。

作为本杰明·格雷厄姆的入门弟子，巴菲特从他的老师那里学到了一个简单但最重要的原则："你一定要将股票视为公司的一部分，而不要将其视为变化莫测的东西，也不要听信于你的经纪人或者邻居。如果你能够仔细检视公司，深入理解企业的价值取向，你就能从中获利。"本杰明·格雷厄姆另一个直抵价值投资者本质的原则是："在投资时，我们应把自己看成是企业分析师而不是市场分析师，也不是宏观经济分析师，更不是证券分析师。"这一原则同样为巴菲特所信奉。

巴菲特曾经谈到过自己对这些原则的亲身实践："每当查理（查理·芒格，巴菲特的投资伙伴——编者注）和我为伯克希尔·哈撒韦公司购买普通股时，我们对待交易的态度就好像在购买一家私营企业。我们研究企业的经济预期，研究执掌企业的管理人员以及我们可能支付的价格。"

巴菲特对企业的深层次理解，充分体现在他选择的企业名单中：从伯克希尔·哈撒韦公司到国民赔偿公司和火灾及海运保险公司，从可口可乐公司到中国石油。这一系列投资成就，看起来超乎寻常，其实巴菲特获得它们依靠的只是普通的事情，关键是如何把这些普通的事情处理得异乎寻常地出色。

首先，要见怪不怪，以务实的态度面对生活的真实面貌。其次，简单，明智，等待，不犹豫。就像巴菲特表明的："我们简单地希望一些明智的事情发生，而且当它发生的时候我们就行动。"

巴菲特认为自己的任务就是要把精力集中于自己所能知道的很重要的事情。如果某件事情不重要，或者不可能了解它，就将这件事情一笔勾销。

关于如何判断出一家企业很优秀，巴菲特认为有如下几方面的标准：一是该企业的销售、费用、利润等业务线索简单、可以被了解，企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业经营历史稳定，长期前景看好；二是拥有理性的经营者，会将多余现金投资于成本报酬率较高的计划，并且对股东诚实坦白，也不盲从他人；三是现金能力和毛利率较高，市场价值差额超过企业当期保留盈余的总和。

巴菲特说过："我们的注意力在公司的赚钱能力和从现在开始的未来5年、10年的收益上，如果我们认为它的价格跟赚钱能力比很高，我们就买，这样赚钱的公司是我们所关注的；如果我们不了解，我们就不投资。这并不是说我们对每种股票都持同种观点，我们要确定我们选的是对的，但是对于不懂的（股票）我就不投资。如果有1 000只股票，对999只我都不了解，我就只选那只我了解的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25 | 有勇气和信心每股投入10%

> 对你所做的每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的10%以上投入此股。
>
> ——巴菲特

巴菲特作为一位典范的投资家，被许多人认为是当今世界上最伟大的投资者。据说，他讲话通常“轻声细语”、“极为务实”，更像是“一位长者”。他那镇定的仪态出自他天生的自信，他的投资业绩和成就更具传奇色彩。

如果把巴菲特的投资策略用一句话加以总结，那就是集中投资战略。这是一种有别于活跃派资产投资组合，但又能击败指数基金的投资战略。

集中投资看似是一个极为寻常的想法，但它根植于一套复杂的彼此相关联的概念之上。

集中投资者会选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将自己的大部分资金集中在这些股票上，不管股市短期如何涨跌都坚持持股，稳中取胜。他们必须掌握的最复杂的原理是优选选股模式。

20世纪50~60年代，巴菲特还是位于奥玛哈的一家有限投资合伙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的合伙人之一。这家合伙企业使他可以在获利的大好机会来临时，将股资的大部分投入进去。到 1963 年，这个机会来了。

这个时候，提诺·德·安吉利牌色拉油丑闻被曝光，很多人都认为运通公司对上百万的伪造仓储发票负有责任。美国运通的股价因此从 65 美元直线下降为 35 美元。巴菲特觉得良机不可错失，于是马上将公司资产的 40%，共计 1 300 万美元投在了这只优秀股票上，持股额占运通股的 5%。

运通公司妥善处理了事情，消除了丑闻的影响后，股价回升。两年内运通股票居然连翻了三番，巴菲特所在的合伙公司一下子赚了 2 000 万美元。

在这次购买美国运通公司股票的过程中，巴菲特运用的正是优选法理论。

巴菲特提示投资者："对你所做的每一笔投资，你都应当有勇气和信心将你净资产的 10% 以上投入此股。"遵照这一原则，巴菲特认为理想的投资组合应不超过 10 只个股，因为每只个股的投资都在 10% 以上。

但话又说回来，集中投资并不是找出 10 只好股，将股本平摊在它们身上这么简单的事。尽管在集中投资中所有的个股都是高概率事件股，但总有些个股不可避免地高于其他股，这就需要按比例分配投资股本。

这其实就像高手玩扑克牌一样：当牌局形势对我们绝对有利时，就下大赌注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

26 | 把平凡事做得极不平凡

> 投资者并不需要做对很多事情，重要的是不犯重大的错误。成功的关键是把一些平凡的事做得极不平凡。
>
> ——巴菲特

罗伊·纽伯格是美国共同基金之父、合股基金的开路先锋。他一生投资股市两个最大的亮点是：成功地躲过了1929年的美国股灾和1987年的美国股市大崩盘，他不仅两次都免遭损失，而且在大灾中取得了骄人的收益。

罗伊·纽伯格并不是拥有什么超人能力，相反，他认为自己30%的时间都在犯错：

“在68年的华尔街生涯里，我有30%的时间都在犯错误，这当然意味着许多的损失；但我有70%的时间是对的。如果你觉得错了，就赶快退出来。股市不像房地产那样需要很长时间办理手续才能改正错误。投资者随时可以从股市中逃出来。如果有一个投资者在所有时候都是对的，他就一定积累了全世界财富的绝大部分。正像你怀疑我那样，永远正确的投资者是不存在的，除非他是个谎言家。1929年之后的几年里，我没有输钱，但确实有几年我只是打个平手，而在这几年里我学会了许多东西。许多年后，我还可以感觉得到它的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不要只相信我说的话，看看杰拉德·罗布的著作吧，他曾经大肆鼓吹孤注一掷。许多年前，他将全部资金投入纽约中心铁路和宾夕法尼亚铁路的股票，但这两家公司相继破产。美国人是不喜欢‘明天是世界末日’这种想法的。但我总是认为，明天任何事情都可能改变。”

股市瞬息万变，投资者每一天面临的局面都是全新的，如果每一天都通盘考虑一遍会很累，但这也使股市永远充满了机遇与希望。股市有的是投资机会。其实，投资者并不需要异乎常人的才能，只需记住巴菲特这句意味深长的话：“投资者并不需要做对很多事情，重要的是不犯重大的错误。成功的关键是把一些平凡的事做得极不平凡。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

27 | 这次不一样？

> 投资中最贵的五个字是："这次不一样"。
>
> ——约翰·坦普顿

"郁金香狂热"是历史上一个经典的投资泡沫事件。

16 世纪中叶，郁金香从土耳其传入西欧。不久，在荷兰种郁金香成为一种时尚。到 17 世纪 30 年代初期，人们购买郁金香已不再是为了其内在的价值或作观赏之用，而是期望其价格能无限上涨并让自己因此获利，于是稀有品种的郁金香球茎价格一路飙升，成为当时投机者猎取的对象。1636 年，较高级品种的一个郁金香球茎就可以换到两匹马、一辆马车和一套马具；1637 年，郁金香球茎的价格总涨幅高达 5 900%！

然而，泡沫终究是泡沫，当人们意识到这种投机并不创造财富而只是转移财富时，郁金香泡沫就破灭了。当一位外国水手将其船主花 3 000 金币从交易所买来的郁金香球茎就着腓鱼像洋葱一样吞下肚子后，这个偶然事件引发了暴风雨。1637 年 2 月 4 日，希望出手的人挤满了各地的交易所，郁金香价格急剧下跌，市场迅速崩溃；许多靠贷款进行郁金香买卖的人破产了。城市陷入混乱，直至发生国家危机。

到了 20 世纪，如果你以为人们经历过了一次泡沫，从此就不再重蹈覆辙，那你就大错特错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20 世纪末期，美国出现了空前的大牛市，互联网热潮风靡全美。作为当时的一种新兴技术，互联网大受投资者追捧，但其时的赢利模式还相当脆弱。尽管如此，在媒体的渲染之下，仍旧有大批的互联网公司相继上市，且股价不断遭到哄抬。2000 年 4 月，突如其来的股市崩盘使不少美国人如堕万丈深渊，引发了一场旷日持久的经济危机，导致千百万人破产。

历史总在重演，错误也一而再、再而三地发生，但投资者总是以为“这次不一样”，以为这次不会再像过去那样一输到底。他们不愿意承认历史的轮回，总认为以前的错误只是偶然的。

正因为如此，“全球投资之父”约翰·坦普顿才发出了这样的声音：“投资中最贵的五个字是：‘这次不一样’。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

28 | 避免做蠢事

> 投资者在投资中，关键是不自作聪明，避免做蠢事。
>
> ——本·斯坦

市场应该是与投资无关的，巴菲特曾这样写道："股票市场根本不在我所关心的范围之内。市场的存在只不过是提供一个参考，看看是不是有人报出错误的价格做傻事。"

2008 年，全球金融危机中一个个金融巨头的倒下，让华尔街投资者们的心理承受能力得到了空前的提高。但是，当传奇人物、纳斯达克股票市场公司前董事会主席伯纳德·麦道夫于年底被戴上手铐带走时，华尔街还是如遇晴天霹雳。一个可能长达 20 年、涉及高达 500 亿美元的投资骗局，随着这一事件被揭开了令人震撼的真面目。

伯纳德·麦道夫是一位近半个世纪来以"白璧无瑕式"的从业记录叱咤华尔街的投资专家，他以一种并不新鲜的欺骗手段——用高额回报引诱投资者，同时用后继投资者的资金偿付前期投资者——把一大批专业经验丰富的投资者引入彀中，炮制了金融史上一个本不应出现的骗局。

众多投资者、交易员甚至记者对于伯纳德·麦道夫涉嫌欺诈都感到震惊。伯纳德·麦道夫的个人信誉一直非常好，直至出事前夕，在麦道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夫公司的网站上还能看到这样的声明："客户们知道，伯纳德·麦道夫本人追求完美无瑕的从业记录，致力于公平交易，并保有高尚的道德标准，这一直以来都是本公司的标志。"

另外，伯纳德·麦道夫还是场外电子交易的先驱倡导者之一，他于20世纪80年代致力于推动建立交易透明化、公平化机制，为纳斯达克同纽交所的竞争，以及日后吸引诸如苹果、思科、谷歌等公司到纳斯达克上市作出了巨大贡献。

然而，众人眼中敬业而完美的伯纳德·麦道夫，多年以来却利用自己公司的投资顾问业务，悉心设计了一个惊人骗局。麦道夫公司的资产管理部门和交易部门分别在不同楼层办公，伯纳德·麦道夫对公司财务状况一直秘而不宣，而投资顾问业务的所有账目、文件都被伯纳德·麦道夫"锁在保险箱里"。直到2008年，由于面临高达70亿美元资金的赎回压力，无法再撑下去，他才在12月10日向两个儿子——也是其公司高管坦白自己"一无所有"，一切"只是一个巨大的谎言"。伯纳德·麦道夫的儿子们当晚便告发了老爸，这桩可能是美国历史上金额最大的欺诈案这才暴露在世人面前。

正所谓"一个巴掌拍不响"，伯纳德·麦道夫之所以能成功演绎这一骗局，说到底还要"归功"于众多自作聪明的人的盲目追随。

据说，伯纳德·麦道夫非常善于为自己营造神秘的氛围。成为他的客户有点类似加入一个门槛很高的俱乐部，光有钱而没有人介绍也是不行的。正因为如此，在很多人看来，把钱投给伯纳德·麦道夫是一种身份的象征。

诡异的是，就算"成功"地进入客户群名单内，也没有人知道伯纳德·麦道夫的投资策略到底是什么。伯纳德·麦道夫从不解释，而如果你问得太多，他就会把你踢出局。

在如此神秘而尊贵的气氛中，伯纳德·麦道夫的客户囊括了富豪、对冲基金、大型机构投资者甚至欧洲的一些银行。面对长期稳定得不可思议的赢利率以及已经赚到钱的其他投资者，这些久经沙场的老手担心的不再是损失金钱，而是损失赚钱的机会。但最终，他们的希望破灭了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聪明反被聪明误，这是千百年来无数人用实践证明了的至理名言。我们应该记住本·斯坦的这句话："投资者在投资中，关键是不自作聪明，避免做蠢事。"

只有抛弃耍小聪明和侥幸的心理，时刻保持理性、审慎的态度，不追逐一夜暴富的神话，不受乱人眼目的迷局所惑，投资者才能远避风险，远离陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

命运在自己手中 | 29

> 最终决定投资者命运的既不是股票市场，也不是那些上市公司，而是投资者自己。
>
> ——彼得·林奇

即使在非常糟糕的熊市行情中，有的投资者照样能赚到钱；相反，在非常强劲的大牛市行情中，也有人赔了钱。决定投资者命运的永远是投资者自己，而不是股票市场或上市公司。

接管麦哲伦基金后，彼得·林奇几乎成了一个工作狂。

他一边不断亲自走访公司，进行市场调查，一边让自己的两个分析员助手收集华尔街的信息及出席各种会议，并打电话给目标公司。仅依靠这两个渠道，彼得·林奇每天就要处理上千条信息。

同时，彼得·林奇还非常重视从同行处获得有价值的信息。一次，彼得·林奇听到几个小职员谈论联合旅社与竞争对手拉昆塔汽车旅馆如何亲如一家，他转身折回办公室，立即给拉昆塔汽车旅馆的高级管理人员打电话，然后直接驱车前去造访。之后在三周的时间里，彼得·林奇把麦哲伦基金总资本的3%投资于该公司，结果该公司股价在10年内涨了11倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不断挖掘新公司，发现其潜在价值是彼得·林奇的绝技。在他看来，任何一个产业或板块，哪怕是所谓的“夕阳产业”，投资者都可以从中找出潜在的投资目标。只要公司潜质好、股票价格合理，就可以买它的股票。

在13年的基金经理人生涯中，彼得·林奇每周六都加班，每天工作超过12小时，甚至休假都要安排在便于下达买卖指令的地方。但正是这种勤奋和理性，成就了彼得·林奇传奇的投资人生，这让他有充足的理由说出这句话：“最终决定投资者命运的既不是股票市场，也不是那些上市公司，而是投资者自己。”

市场环境变幻莫测，投资标的瞬息不同，对投资者来说，任何判断和决策都可能导致“差之毫厘，谬以千里”。正因为如此，理性判断、独立分析才显得尤为重要。股市的严酷性表现在它最喜欢设置陷阱，同时又最喜欢狠狠嘲笑和惩罚堕入陷阱的人。幸运的是，我们拥有选择堕入或远避的自由。在这之前，我们需要做的是看清股市陷阱在哪里，股市矿藏又位于何处。

影响目标股票价格的原因有宏观和微观层面的。其中可能有交易控制的原因，可能有市场潜力的原因，也可能有政策不同的原因，比如一个公司相对其他公司的市场优势。不论原因是什么，根据“买者自负”的原则，你都将自己决定投资或不投资，承担全部的责任——获得收益，或者承担损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不对一只股票过分痴迷 | 30

热爱一只股票是对的，但当它股价偏高时，还是让别人去热爱它吧。

——罗伊·纽伯格

在充满冒险与诱惑的世界里，最使人痴迷的恐怕非股票莫属了。但它只是一张证明你对一家企业所有权的纸。美国共同基金之父罗伊·纽伯格告诫投资者："热爱一只股票是对的，但当它股价偏高时，还是让别人去热爱它吧。"秉承这一理念，罗伊·纽伯格曾成功地躲过了1929年的美国股灾和1987年的美国股市大崩盘，不仅两次都免遭损失，还在大灾中取得了骄人成绩。

价值投资者强调，一家公司的赢利能力决定了其股价的基本水平。技术分析因素对市场也会有所作用，因为市场中有大量技术分析者。

当大家都认为一只股票会上涨时，短期内它可能真的会上涨，但股价不可能永远上涨。如果股价下跌到一定水平，价值投资者就会买入。

评估一只股票的价格是被低估还是高估，或者整个市场是被低估还是高估，最简单的方法就是将一家公司的P/E（上市公司市盈率）、分红和收益率指标与同行业竞争者以及整个市场的平均水平进行比较。

如果一家公司的技术指标低于市场表现，那么它可能受潜在的损失、不良的管理、市场份额下滑、雇员问题等因素的影响。市场对这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负面因素的反应，可能会从股价上表现出来。

最著名的价值投资者应该是“股神”巴菲特的老师——本杰明·格雷厄姆。本杰明·格雷厄姆投资理念的核心，就是注重对价格和价值的比较。

在他看来，投资者应该选择一些实际价格相对其真实价值具有一定安全边际的股票进行投资。比如“一个东西值1美元，但是我能够以40美分买到它”，那么这就是一次价值投资。

作为坚定的价值投资者，巴菲特曾说过：“要实现一生的投资成功，你不需要具备极高的智商、深刻的商业洞察力，或者得到内幕消息。你真正需要的只是依据一个理性的知识框架来进行决策，并且具备防止自己的情绪侵蚀这个框架的能力。”也就是说，情绪是投资者的天敌。不管是过于冲动，还是过于畏缩，这些情绪都会令投资者一败涂地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看淡股利 | 31

追求资本大幅成长的投资者，应淡化股利的重要性。

——菲利普·A. 费舍

在很多投资者看来，红利越高的公司越有投资价值，不少投资者甚至以红利率的高低作为买股的依据。

但是，在投资大师菲利普·A. 费舍眼中，这种看法是错误的。他认为，从获利高但股利低或根本不发股利的公司中最有可能找到理想的投资对象，从分红比例占盈余百分率很高的公司中找到理想投资对象的概率反而小得多。

"股神"巴菲特的大名在中国早已家喻户晓。他的公司——伯克希尔·哈撒韦是一家上市公司，但这家公司从不分红，赚了钱就再去投资，所以，该公司的股票价格不仅在美国，甚至在全世界的证券市场上都是鹤立鸡群。2006～2007 年，该公司股价最高冲过 11 万美元每股，如果折算成人民币，为 80 多万元一股。正因为如此，在美国，拥有巴菲特的公司的股票成为身份的象征。每年公司股东开年会时，许多股东都是驾着私人飞机赴会的。

伯克希尔·哈撒韦原本是 1889 年成立的一家传统纺织公司。1963 年，该公司由于经营不善而摇摇欲坠，公司的股票以低于每股 8 美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格进行交易。

这个时候，巴菲特发现了它，并在同年开始收购其股票，逐步成为该公司最大的股东。此后，在巴菲特的打造下，伯克希尔·哈撒韦被注入了投资业务。到1970年，伯克希尔·哈撒韦公司已经从一个市值4.5万美元的纺织业公司摇身一变，成了价值470万美元的囊括保险、银行和投资业务的公司。

随后，经过多次收购和股票投资，包括对《华盛顿邮报》、可口可乐等的投资，伯克希尔·哈撒韦公司的业绩不断上升，股价也犹如芝麻开花节节高。到1977年，该公司的股票价格已经达到了138美元一股，而在巴菲特1964年接手的时候，该公司每股净值只有19美元。

不过，伯克希尔·哈撒韦公司的成长远没有结束。从1977年到2007年的30年间，其股价年平均升幅30.4%，而标普500指数年均升幅仅为9.8%。该股票在过去的30年中有22年跑赢大市，升幅最大的一年是1979年，总共上涨了110.5%。截至2008年1月8日，伯克希尔·哈撒韦公司的股价收报133 685美元一股，是美国市场上价格最高的股票。也就是说，如果你在1977年花138美元买入一股伯克希尔·哈撒韦公司的股票，到2008年其价值上涨了将近1 000倍。

这种近乎奇迹的高股价来自"吝啬"的分红。伯克希尔·哈撒韦公司仅在1967年向股东支付了上市后首次也是唯一的一次红利——每股10美分。

这个典型的例子印证了菲利普·A. 费舍的名言："追求资本大幅成长的投资者，应淡化股利的重要性。"

成长型的公司总是将大部分利润投入到新的业务扩张中去，只有那些业务扩张有难度的公司才将利润的大部分分红。不过，这里指的是现金分红，如果是以红股形式的分红则应该鼓励。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人性是最大的弱点 | 32

> 即使我告诉你世上最好的法则以及研判股价位置的最佳方法，你还是会因为人的因素——也就是你最大的弱点而输掉你账户上的钱。
>
> ——威廉·江恩

威廉·江恩是最具神奇色彩的技术分析大师，他是20世纪20年代初期的传奇金融预测家。他纵横投资市场达45年之久，经历过第一次世界大战、1929年的股市大崩盘、20世纪30年代的经济大萧条和第二次世界大战，在如此动荡的年代还在股市中赚取了5 000多万美元利润。

威廉·江恩所使用的分析技术和方法极其神秘，是以古老数学、几何学和星象学为基础的。然而，对于威廉·江恩的理论，敬佩的人多，掌握的人其实极少。

威廉·江恩理论的核心是时间，正如威廉·江恩自己所说的："时间是决定市场走势的最重要的因素。"时间可以影响一切，如农作物、人类的情绪、各行业的生命周期、商品市场的走势等。找到时间之因才能知道时空的果，之后就是克服人性的贪、嗔、痴、疑、慢等弱点，威廉·江恩说过："既使我告诉你世上最好的法则以及研判股价位置的最佳方法，你还是会因为人的因素——也就是你最大的弱点而输掉你账户上的钱。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这句话对于技术分析主义者来说不啻于当头棒喝。

约瑟夫·格兰维尔是万能技术主义的拥趸，在20世纪80年代颇负盛名。每当他测市失误，他都会辩解说，那是因为他在图表分析上精力投入不足。

有人问他，为什么不亲自使用万能图表投资股市？他道貌岸然地宣称，他的使命在于点拨他人致富。

有一次，投资大师伯顿·G. 马尔基尔和一位技术派分析师一起吃饭，伯顿·G. 马尔基尔问对方，为什么技术专家们不能从神乎其神的漂亮图表中获利？对方回答，那是因为他们对所绘的图表信任度不够。

这个答案让伯顿·G. 马尔基尔噎住了。从此，伯顿·G. 马尔基尔有了一个原则：不和股票图表技术分析师一起吃饭，因为那会不利于消化。

说到技术分析，威廉·江恩比这些所谓的技术分析大师高明得多，甚至达到被神化的程度。据说，他可以把道琼斯指数提前一年画出来，而且误差很小。

但就是这样一位“神人”也警告我们：就算掌握再好的法则和技巧，你还是会因为“你最大的弱点”而输掉账户上的钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做个耐心的投资者 | 33

等待市场确认了你的观点之后再采取行动。留些时间是对你个人观点的负责。换言之，要做个有耐心的投资者。

——杰西·利弗莫尔

对优秀的投资者来说，最重要的品质之一就是耐心。耐心是一种"不厌倦等待的等待"的艺术。《股票大作手操盘术》的作者杰西·利弗莫尔说，赚大钱的诀窍不在于买进卖出，而在于等待。

耐心是一种美德，对于从事高风险高收益的股票交易的投资者来说尤其重要。耐心表现在两方面，一是要有足够的耐心来学习，二是要有足够的耐心在市场里从事交易。

杰西·利弗莫尔说过："当你看好某个市场将要上升时，千万不要立即动手，而是等待价格的进一步变化，直到价格的上升已经十分明显才能动手操作，因为这时候市场才验证了你的看法，否则它根本不会上升。一个投机者应该明白市场不会天天提供赢利的机会，克制自己的冲动，心态平和地休息，对于投机活动来说是必不可少的，这些都是入场之前等待的耐心。"

"至于那些一掷千金、满仓操作的冒险家，"杰西·利弗莫尔这样说道，"这类人可能在短期内获得相当巨大的财富，但这些轻松到手的钱财长有翅膀，稍不留神就会从他们手中飞走，于是一个投机者消失了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于耐心，杰西·利弗莫尔言之凿凿，只可惜在市场的诱惑面前，杰西·利弗莫尔本人也没有做到这点。

实际上，杰西·利弗莫尔对任何事都没有耐心，他只对交易赚钱有耐心。他喜欢在市场中战胜对手。他坚信，只要有一定的方法，就能实现持续的成功，所以他对市场非常着迷。而且，杰西·利弗莫尔从孩童时期就开始努力研究股市成功的“关键所在”。

杰西·利弗莫尔在1907～1908年间赚到了数百万美元，拥有5艘游艇，接着破产、失去一切，但是后来又东山再起。如此历经了三次“破产—东山再起”，第四次破产后，杰西·利弗莫尔再也没有站起来。

股市凭借一个个光鲜的暴富故事，吸引着一批又一批的人涌进去。希望总是美好的，现实却是残酷的。纵观整个市场，投资者的盈亏符合“二八定律”，这是一个无法改变的现实，而基础差又没有耐心的投资者又有90%以上的可能性会成为亏钱群体中的一员。对于为什么会亏钱，市场可以为其列出成千上万条理由，但所有的错误归根结底都源于重仓、逆市、频繁交易。而这些错误都肇始于投资者缺乏耐心，或者说太过贪婪。

好的业绩都是出自心态平和、淡定的投资者之手，而耐心是决定性的因素。因为嫌赚钱太慢而加重了仓位——缺乏耐心；明知道趋势还没有明确结束的信号，但主观侥幸心理导致逆市入场博取小利润，等待自己的却是灭顶之灾——缺乏耐心；每天股价的波动层出不穷，在某些人眼里这都是机会，进进出出一天忙活好几个来回——缺乏耐心。

欠缺耐心是投资成功的大敌。很多投资者不是输在市场分析上，而是输在耐心不足上，还没有完全准备好就盲目交易，结果自然不太理想。投资者一定要从知识储备、风险管理等各个环节入手，耐心分析，冷静把握，理性参与。要想成为一个理想的投资者，就要耐心、平静地对待机会，学会取舍，“滔滔江水，只取一瓢”，豁达的心态会让你在股市中闲庭信步，直到春暖花开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把自己当成是企业经营者 | 34

> 因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为更优秀的投资者；而因为我把自己当成是投资者，所以我成为更优秀的企业经营者。
>
> ——巴菲特

巴菲特认为本杰明·格雷厄姆所说的关于投资理财有史以来最重要的一句话就是："最聪明的投资方式，就是把自己当成持股公司的老板。"用他自己的话来说就是："因为我把自己当成是企业的经营者，所以我成为更优秀的投资人；而因为我把自己当成是投资人，所以我成为更优秀的企业经营者。"

"找出杰出的公司。"多年来，巴菲特形成了一套自己的投资战略。他对公司的选择基于一个普通常识：如果一家公司经营有方，管理者出类拔萃，它的内在价值一定会逐步显示在股价上。

巴菲特把大部分精力都用于分析目标企业的经济状况、评估其经营管理状况，而不是用于跟踪股价。他的分析过程包括用一整套的投资原则去检验每一个投资机会。

巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公司的股价一度暴涨至151 650美元，相当于每股106万元人民币。在伯克希尔·哈撒韦公司2 000多亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的庞大市值中，巴菲特独占28%的股权，世界首富之名当之无愧。

巴菲特接管伯克希尔·哈撒韦公司40多年来，公司的股价上涨了1万多倍。伯克希尔·哈撒韦公司是世界上最大的四家再保险公司之一，在其他领域也有大量商业活动，具有强大的市场感召力。

巴菲特的价值完全通过伯克希尔·哈撒韦公司来体现。而伯克希尔·哈撒韦公司主营保险业，证券投资是其“副业”。

上述事实让我们不难得出以下结论：巴菲特是一家成功企业的一名成功股东，他的财富主要来源于企业的增值，而非证券投资活动。

巴菲特成就了伯克希尔·哈撒韦公司，同时伯克希尔·哈撒韦公司也成就了巴菲特。其实巴菲特是自己成就了自己。“股神”巴菲特是伯克希尔·哈撒韦公司最大的品牌资产，也是该公司最成功的市场招牌。成为“股神”不仅仅显示了巴菲特的能力，还是一种智慧和市场艺术的展现。作为企业家的“股神”和作为“股神”的企业家，对于巴菲特与伯克希尔·哈撒韦公司同样重要。

与其说巴菲特是一位伟大的投资者，不如说他是一位伟大的企业经营者。对巴菲特的研究表明：巴菲特是当今世界最睿智、最伟大的企业经营者之一。而在证券投资领域，巴菲特充其量只是一位出色的价值投资者，并非人们想象中的“股神”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分
投资策略篇

股市赢家法则是：不买落后股，不买平庸股，全心全力锁定领导股。

——威廉·欧奈尔

袖手旁观，静待大势自然发展。

——吉姆·罗杰斯

在错误的道路上，奔跑也没有用。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锁定杰出企业 | 35

> 如果你一生中找到三家杰出的企业，你就会变得非常富裕。
>
> ——巴菲特

长期持有优秀企业的股票，这是巴菲特的投资方式。他说过：“当我和查理买下一种股票时，我们既没有考虑过出手的时间，也没有考虑过出手的价位。”

伯克希尔·哈撒韦公司从1989年开始入股吉列。巴菲特当时以英雄救美之姿拿出6亿美元买下近9 900万股吉列股票，协助吉列成功地抵挡住投机者的恶意收购。

这么多年来，巴菲特一直抱牢吉列股，对吉列品牌深信不疑。他在谈到吉列股票时说，他每晚都能安然入睡，因为他知道第二天早上总会有25亿名男性要刮胡子（剃刀产品是吉列的王牌产品之一）。

巴菲特长期持有吉列股票最终得到了回报：吉列股价因被宝洁并购而于2005年1月28日每股猛涨5.75美元至51.6美元。以1989年伯克希尔·哈撒韦公司最初在吉列投资的6亿美元计算，巴菲特的这笔投资在16年中已增值45亿美元，年均投资收益率高达14%。

巴菲特的投资收益比标普500指数基金高出一倍还多，用专业人士

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的话说就是：巴菲特跑赢了大市。

1890年，可口可乐公司市值约2 000美元，而后来它的市值增长到500亿美元。如果一个人在1890年买入该公司的股票，有人可能会对他说："我们将会有两次世界大战，会有1907年的大崩盘，是不是应该再等等？"

而巴菲特不会犯这种错误。

1972年，巴菲特盯上了报刊业。他发现拥有一家名牌报刊，就好像拥有一座收费桥梁，任何过客都必须留下"买路钱"。因此，从1973年开始，他偷偷地在股市上收购起了《波士顿环球报》和《华盛顿邮报》的股票。巴菲特的介入使《华盛顿邮报》利润大增，每年平均增长35%。10年之后，巴菲特投入的1 000万美元变成了2亿美元。

1980年，巴菲特用1.2亿美元以每股10.96美元的价格买进可口可乐7%的股份。1985年，可口可乐公司开始抽回资金投入饮料生产。其股价涨至51.5美元，翻了5倍。

1992年年中，巴菲特以74美元每股购下435万股美国高技术国防工业公司——通用动力公司的股票，当年年底该股股价已飙升至113美元。巴菲特在此前半年拥有的32 200万美元的股票增值到49 100万美元了。

巴菲特认为，一个人一生中真正值得投资的股票也就四五只，一旦发现了，就要集中资金大量买入，并长期持有。可口可乐、迪士尼、麦当劳、吉列等大公司的股票，巴菲特持有的年限都令频于进出操作的中国投资者汗颜。

"如果你一生中找到三家杰出的企业，你就会变得非常富裕。"巴菲特找到了这样的杰出企业，他的确变得非常富裕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期持有优质企业股 | 36

> 你要做的事情是按低于其内在价值的价格购买一家企业的股票，如果该企业管理层诚实可靠、有能力，那么，你就永远持有这些股票。
>
> ——巴菲特

1979 年，彼得·林奇对一家名叫家得宝的自助建材超市作了实地调查。在家得宝建材超市，店员们服务热情、礼貌、周到，其专业素质给彼得·林奇留下了深刻的印象。彼得·林奇还发现，在这家建材超市，各种建材商品琳琅满目，品种极其丰富，价格也十分便宜。普通家庭用来自己装修的业余油漆工具和水电工具，在这里都能买到，消费者再也不用到价格既贵，品种又少的社区小油漆店和小五金店去受气了。

这时的家得宝还处于发展初期，其股价只有 25 美分。亲眼目睹了这家建材超市十分红火的业务之后，彼得·林奇果断买入了这家公司的股票。可惜一年后，由于种种原因，彼得·林奇对它失去了兴趣，就把股票卖掉了。此后，家得宝建材超市的股票在 15 年内从 25 美分上涨到了 65 美元，上涨了 260 倍。彼得·林奇一开始就抓住了这只大牛股，却没有看出它会有如此大的发展潜力，结果与这只上涨 260 倍的大牛股失之交臂。彼得·林奇在提到这只股票时说："这真让我感到终生遗憾。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以长期持有优秀企业的股票著称的巴菲特说过："你要做的事情是按低于其内在价值的价格购买一家企业的股票，如果该企业管理层诚实可靠、有能力，那么，你就永远持有这些股票。"如果彼得·林奇早点认识到这句话的准确性，就不会留下那么多的遗憾。

彼得·林奇另一只过早卖出的股票是美国玩具反斗城公司的股票。这是一家表现极为出色的快速成长型公司。彼得·林奇对这家公司的资料作了充分研究，参观了它的一些连锁分店，以经过股权调整后相当于每股1美元的价格大量买入该股票。

1985年，美国玩具反斗城公司的股价上涨到了每股25美元。对以每股1美元的价格买入并一直持有股票的投资者来说，这是一只上涨了25倍的超级大牛股。遗憾的是，彼得·林奇并不在这些获得25倍投资收益的投资者之列，因为他在买入不久之后就卖出了。之所以过早卖出，是因为他从报纸上看到，一位精明的投资者，同时也是零售业的泰斗级人物之一——米尔顿·皮特里购买了美国玩具反斗城公司20%的股票，他的大量买入导致股价上涨。彼得·林奇于是想当然地推论，当米尔顿·皮特里停止买入之后，股价就会下跌。米尔顿·皮特里在股价为5美元时停止买入该股，于是彼得·林奇就在这个价位抛出了股票，仅获得了5倍的回报。

事后，彼得·林奇说："这两只过早卖出的大牛股是我投资生涯中最糟糕的两次卖出决策。"彼得·林奇当时都对这两家公司进行过研究，发现它们具有很强的赢利能力，但最终还是草率放弃，不能不说这是一种遗憾，甚至像彼得·林奇在书里回忆说的那样，"是一种耻辱"。

从历史资料中，我们可以看到，众多伟大的企业在相当长的岁月中始终保持着高市盈率，特别是在企业高速成长期，越优秀的企业经历的这个周期越长。沃尔玛公司的股票在34年间的投资回报达到了1 343倍，中国万科上市16年股价翻了500倍，茅台和苏宁的股价两年内翻了20～30倍。

可见，找到优秀企业，并长期持有其股票，这才是投资的制胜之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不纠结于糟糕公司之股 | 37

时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在糟糕的生意里太久的话，即使你的买入价很便宜，你得到的结果也一定会很糟糕。

——巴菲特

在威廉·江恩的分析系统中，时间是决定市场走势最重要的因素。“股神”巴菲特不是经济学家，但他的投资实践达到了成功的巅峰，这很大程度上归因于他有一套理性的投资原则，那就是价值投资原则。巴菲特是一个真正的价值投资者。

对于真正的价值投资者来说，时间是最好、最忠诚的朋友，巴菲特有感而发：“时间是好生意的朋友，却是坏生意的敌人。如果你陷在糟糕的生意里太久的话，即使你的买入价很便宜，你得到的结果也一定会很糟糕。”

投资实际上可看作是一种时间游戏，真正的价值投资者往往会在时间中获得回报。对于他们来说，忍耐、坚持是不可或缺的，但等待价值最终被时间证明，等到“知道谁是在裸泳”的“退潮时刻”并不容易。

如果你为一时的利益所困扰，陷入糟糕的交易里，那么时间就会变成你最大的敌人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特早年投资犯下的第一个错误是收购伯克希尔·哈撒韦纺织厂（隶属伯克希尔·哈撒韦公司）的控股权。

当时，纺织业前景黯淡，伯克希尔·哈撒韦纺织厂的业务也在逐年缩水。巴菲特非常清楚这一点，但其便宜的价格极具诱惑力，巴菲特最终没有抵挡住其诱惑，在1965年收购了该公司70%的股权。

后来，该公司一度效益还不错，但巴菲特没有趁机出手，反而试图拓展公司业务，以获取更多利润。

谁料这家公司的发展不但没有蒸蒸日上，反而随时间的流逝将累积的问题爆发出来了，效益每况愈下，濒临破产。1985年，巴菲特不得不亏本出售，当初以1 200万美元购买的所有机械设备最后只卖了不到20万美元，以5 000美元买入的纺织机被当成了废铁，出售所得甚至抵不上它们的运费。

这一贪小便宜吃大亏的投资行为狠狠地给了巴菲特一个教训，从此以后，巴菲特果断抛弃了短视的做法，成了一个价值投资者，着重关注股票所属公司的长远内在价值。

在好投资中，时间还会带来巨大的累积效应——复利。复利是把所获利润并入投资成本中而重复计算利润的方法，也就是所谓的“利滚利”，它建立在年收益为正数的基础上。

一家优秀的企业能长期稳定地保持高利润率，投资者每年在获得应得的回报之余，还可以将其转化为下一阶段的成本进行再投资，这就是滚雪球般的增长方式。假如你能找到湿的雪和长长的山坡，你的人生也会像巴菲特一样滚雪球式发展。

巴菲特于1965年接手伯克希尔·哈撒韦公司，截至2009年，45年内伯克希尔·哈撒韦公司的年均复利收益率是21.32%，总复利收益增长了4 500倍。这得益于它的投资组合，该组合汇聚了一系列优秀公司，正是这些公司的稳定发展为伯克希尔·哈撒韦公司创造了滚雪球般的收益。

巴菲特还曾计算过，假设15世纪末西班牙女王不支持哥伦布航海，而是将此旅程所花费的3万美元以4%的年复利率进行投资，470多年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，其资本将飙升至3 000亿美元。

从复利的计算公式［复利终值=本金（1+复利率）×时间］我们可以看出，决定最终收益的是收益率和投资时间。

随着岁月的累积，时间会帮助优秀公司成长壮大，同时淘汰糟糕的公司。如果与你结缘的是优秀公司，时间无疑就成了你的朋友；如果你跟糟糕的公司纠缠不清，那么，你的投资成绩就会很糟糕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

38 | 选择笨蛋经营的企业

> 你应该选择投资一些连笨蛋都会经营的企业，因为总有一天这些企业会落入笨蛋的手中。
>
> ——巴菲特

巴菲特曾说过，他和投资伙伴查理·芒格期待的公司“应该符合如下特征：一是从事我们看得懂的生意，二是有持续发展的潜质，三是管理层诚实能干，四是出价合理。这样的公司我们愿意整个买下，或者，如果管理层愿意与我们合伙经营的话，我们将至少收购其 80% 的股份。如果无法取得控股权，我们也乐意通过股票市场购买其部分股权。”

巴菲特还说过：“你应该选择投资一些连笨蛋都会经营的企业，因为总有一天这些企业会落入笨蛋的手中。”

这句话无疑与巴菲特所强调的第三个特征相违背。其实，巴菲特此话只不过表示，那些不必依靠高明的领导者就能稳健发展的公司也是真正的好公司。

巴菲特认为，一家真正伟大的公司必须有一条又深又阔的“护城河”。资本的流动特性决定了竞争对手会不断进攻那些具有高回报的商业“城堡”。因此，坚固的防御——成为低成本制造商（像 GEICO、好事多超市）或拥有一个世界知名品牌（如可口可乐、吉列、美国运通），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于持久的成功来说至关重要。

以“持续性”为标准，巴菲特排除了那些一味追求快速发展和变动太快的公司。因为如果护城河需要不断重建，那它根本不可能成为护城河。

此外，巴菲特还把那些依靠管理者成功的企业排除在外。一位优秀的 CEO 对于任何一个公司来说都是一笔很大的财富，但是，如果一个公司要依靠一位超级明星来保证其发展，它就不是一个卓越的公司。

对此，巴菲特说：“一个由当地著名脑外科医生领导的合伙制药企业可能会享有可观的、不断增长的利润，但这对于未来来说没有意义。这家合伙企业的护城河将会随着名医的离去而消失。然而，你却可以肯定梅奥诊所的成功将会一直持续下去，虽然你根本不知道它的 CEO 叫什么名字。”

理性的投资者应该寻找在一个稳定行业中具有长期竞争优势的企业。如果没有良好的经济大环境作为背景，一家企业的发展势头仍然良好，那么，它就是有价值的企业。

巴菲特的持股年限很长，很多都以 10 年计，而这些股份所属的企业并非都有天才的企业家在经营管理，因此，企业本身的经营结构、财务系统、业务系统等具备良性发展的特征才是至关重要的，因为这些能保证企业不会因为领导者变更而起伏不定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

40 | 不碰虚有其表的二流企业

一个二流的企业最有可能一直是二流的企业，而投资此企业的结果也可能是二流的。

——巴菲特

“股神”巴菲特把符合自己投资期望的优秀公司称为“希望钻石”，认为即使只拥有其中一小部分，也远远胜过拥有一整颗华而不实的人造水晶。

所谓的优秀公司，是指那些经济效益好、管理层卓越、可持续发展能力强的价值型企业。巴菲特的投资策略是以较低的价格收购它们，如果与管理层成为合作伙伴，则期望拥有其 80% 以上的股份；如果控制性收购无法成功，则购买这些公司的股票。

巴菲特的投资思维就是，无论如何都要向好企业靠拢，而将弄虚作假、劣迹斑斑的企业拒诸门外。因为在巴菲特看来，这些企业都只不过是人造水晶而已，华而不实。在这一点上，巴菲特是有过前车之鉴的。

巴菲特一直认为，最差的公司是那种发展很快，需要投入大量资本来维持，但利润少得可怜甚至根本赚不到钱的公司。而航空公司就是其中的一类。

因为，据巴菲特的观察，从第一架飞机诞生那天开始，航空业就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个烧钱的行当。投资者把大捧钞票投入到这个无底洞中，预期的利润却可能永远拿不到。

1989 年，巴菲特决定认购美国航空的优先股。支票上的墨迹未干，这家公司的股价就开始螺旋式滑落。

接下来的 10 年里，这家公司遭遇了破产，而且是两次。

1991 年，巴菲特将投资美国航空公司称为不可抗力的错误，同时声明：我们在和一个信用不良的公司打交道。

这次投资教训让巴菲特终生难忘。每当有人提到“带轮子的投资”时，他都会避而远之。

在认识到错误之后，巴菲特并没有很快出售股份。1998 年，美国航空终于偿清负债，开始大规模回购普通股，巴菲特赶紧脱手，险成赢家。

但是，巴菲特始终承认投资美国航空公司是个重大的失误。

“一个二流的企业最有可能一直是二流的企业，而投资此企业的结果也可能是二流的。”巴菲特的这句话及其实践案例告诉我们，寻找价值型公司才是投资成功的稳妥之道。而对那些虚有其表的企业，我们还是不碰为妙。

不过，要想在希望钻石和人造水晶中作选择，有时也并不那么容易，因为廉价水晶往往有闪亮华丽的外表，甚至以假乱真，而希望钻石并不是时时刻刻都能被你注意到的。这就需要我们擦亮眼睛，理性分析，谨慎为上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

40 | 深度考察企业经营状况

公司的状况与其股票的状况有着100%的相关性。

——彼得·林奇

"公司的状况与其股票的状况有着100%的相关性。"彼得·林奇的这一名言透露出了股票投资的一个基本方法，即通过研究公司来找股票，在选择股票时切记要研究公司的经营状况，不要被表面现象迷惑。

1983年，彼得·林奇购买了一小部分得克萨斯航空公司的股票，因为他看中了这家公司的主要资产即其大量持有的大陆航空公司股票。大陆航空公司由于经营状况急剧恶化而不得不申请破产保护时，得克萨斯航空公司的股价从每股12美元跌到了每股4.75美元，得克萨斯航空公司大量持股的大陆航空公司的股价则下跌到了每股3美元。彼得·林奇密切关注着这两家航空公司的情况，他发现这是一个投资良机。后来他得克萨斯航空公司削减了成本，大陆航空公司则重新赢得了客户的喜爱并且从破产的边缘恢复过来。由于它们的财务实力都有了很大的改善，所以彼得·林奇买了很多这两家公司的股票，到1986年这两只股票都上涨了3倍。

此时，彼得·林奇沉醉于得克萨斯航空公司拥有的巨大赢利潜力，以至于忘了去查看它近期的实际经营状况。当得克萨斯航空公司买断了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大陆航空公司的其余股份时，彼得·林奇被迫把自己拥有的一半以上的大陆航空公司股票以及一些大陆航空公司的可转换债券卖给得克萨斯航空公司。这是一笔意外之财，彼得·林奇大赚了一笔，但是他并没有把自己手上持有的剩余股票全部卖掉，然后全身而退，从此远离这家公司，相反，他在1987年2月又以每股48.25美元的价格追加购买了更多的得克萨斯航空公司股票。彼得·林奇只顾沉醉于奔向未来的美好幻想中，忽略了报纸每天都刊登着对这家公司的负面报道：行李丢失、航班混乱、飞机晚点、乘客发怒、被收购的东方航空公司员工非常不满等。

1987年年初，得克萨斯航空公司的收益情况开始恶化。为了摆脱困境，得克萨斯航空公司计划对东方航空公司实行裁员，这样可使运营成本减少4亿美元。彼得·林奇开始以每股17～18美元的价格抛出该股。1987年年底，得克萨斯航空公司的股价下跌到了每股9美元，他仍然持有一些该公司的股票。最终，彼得·林奇在得克萨斯航空公司的股票投资中损失惨重。彼得·林奇说过，在他所有投资失败的股票中，损失最大的就是得克萨斯航空公司。

另一家让彼得·林奇悔恨不已的公司是Bildner's食品公司，彼得·林奇最初对它感兴趣是因为那里的三明治特别好吃，其分店就开在他的办公室对面。有好几年时间，他的午餐都是在那里订购的，从而获得了第一手信息：这家公司拥有波士顿最好的面包和三明治。所以，1986年9月，该公司上市募集资金扩张时，彼得·林奇立刻以发行价购买了其股票，每股13美元。在发行股票后不久，Bildner's在波士顿、纽约开张的新店均告失败，然后它又开始向亚特兰大等更远的城市扩张。由于这家公司的资本支出很快就超过了发行股票募集的资金，Bildner's在财务上已经严重入不敷出。本来犯上一两个错误并不会造成太大的损害，但是Bildner's不但没有吸取教训、谨慎行事，反而错上加错、一错再错，结果导致公司一亏再亏、损失严重，接下来面临破产的命运。其股价最后下跌到了0.125美元。彼得·林奇买进的价格，就是这只股票仅有的最高价。彼得·林奇不得不分批逐步卖掉了这家公司的股票，亏损度在50%～95%之间。他本来应该早点卖出这只股票的，波士顿的两家分店及纽约分店均告惨败，这些已经非常清楚地表明Bildner's的经营模式存在问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇从这些失败的教训中总结出：一家公司的经营状况决定了该公司的股票价格，它能够反映该公司股票价格的走势，因此在投资时，投资者应时刻注意观察该公司的经营状况，通过公司的经营状况及时判断公司股票的走势，以便及时作出正确的决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锁定行业领导股 | 41

股市赢家法则是：不买落后股，不买平庸股，全心全力锁定领导股。

——威廉·欧奈尔

曾有人质疑"股神"巴菲特的成功投资只是运气好而已，巴菲特因此讲了一个有关概率的故事：

有128 000只来自全世界各农场的猪将举行丢铜板比赛，投出正面的晋级，投出反面的淘汰。

经过9个回合后，只剩下250只猪晋级了。有人认为那250只猪只是运气好而已。但如果你发现这晋级的250只猪中有200只都是来自同一个农场，你肯定会问：那个农场喂猪的饲料有没有特别之处？

同理，我们是否也应该看看巴菲特的投资经历有什么特别之处呢？

首先，我们可以翻看巴菲特的经典投资案例。

①美国运通：投资14.7亿美元，赢利70.76亿美元。

具有100多年历史的金融企业，是富人声望和地位的象征，是高端客户市场的领导者。巴菲特连续11年持有其股票，赢利71亿美元，增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值4.8倍。

②可口可乐：投资13亿美元，赢利70亿美元。

可口可乐卖的不是饮料而是品牌，因此任何人都无法击败可口可乐。领导可口可乐的是遍布全世界的天才经理人。一罐只赚0.5美分，但一天销售10亿罐，净利润7年翻一番，1美元留存收益创造9.51美元市值，这就是可口可乐。高成长才能创造高价值。

③吉列：投资6亿美元，赢利37亿美元。

作为垄断剃须刀行业100多年的商业传奇，这是一个不断创新、难以模仿的品牌，具备超级的持续竞争优势。1美元留存收益创造9.21美元的市值增长，14年中赢利37亿美元，创造了6倍的增值。

④中国石油：投资5亿美元，截至2007年，持股5年，赢利35亿美元，增值8倍。

⑤富国银行：投资4.6亿美元，赢利30亿美元。

这是一家从四轮马车起家的百年银行，同时是全球效率最高的银行，巴菲特持股15年，赢利30亿美元，增值6.6倍。

⑥大都会/美国广播公司：投资3.45亿美元，赢利21亿美元。

这是一家有50多年历史的电视台，垄断传媒行业，以高收视率创造极高的市场占有率，巴菲特愿意把自己的女儿嫁给其优秀的CEO，其优质潜力吸引了一批低价并购与低价回购的资本高手。1美元留存收益创造2美元市值增长，其股票在10年中赢利21亿美元，投资增值6倍。

⑦GEICO（政府雇员保险公司）：投资0.45亿美元，赢利70亿美元。

该企业的超级明星经理人杰克·伯恩在一个又一个关键时刻力挽狂澜。1美元留存收益创造3.12美元的市值增长。GEICO公司在破产的风险下迎来了巨大的安全边际，20年中，这家企业赢利23亿美元，增值50倍。

⑧华盛顿邮报公司：投资0.11亿美元，赢利16.87亿美元。

华盛顿邮报公司由一家小报纸发展成为一个传媒巨无霸，得益于行业的垄断性。报纸的天然垄断性造就了一份全球最有影响力的报纸。

1975~1991年，华盛顿邮报公司以每股收益增长10倍的超级资本赢利能力，30年赢利160倍，堪称明星企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从以上投资记录中，你看出了特别之处吗？也许美国式传奇人物威廉·欧奈尔的这句话可以为我们作出总结："股市赢家法则是：不买落后股，不买平庸股，全心全力锁定领导股。"

威廉·欧奈尔是一位白手起家、而立之年便在纽约证交所给自己买下一个席位的传奇投资人物。同时，威廉·欧奈尔还是一名非常成功的企业家。1984 年，威廉·欧奈尔创办了《投资者商报》，这是美国报业中成长快速的报纸之一。1988 年，威廉·欧奈尔将他的投资理念写成一本书——《如何在股市中赚钱》。该书第一版的销售量超过了 40 万册，几次再版，被亚马逊书店评为"五星级"。

此外，威廉·欧奈尔还创办了新美洲基金，该基金的资产目前已经超过 20 亿美元。

这样一位企业家兼投资大师，给我们留下的这句买领导股的格言，正好解开了我们对于巴菲特式成功的疑惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42 | 失败是成功之母

作为投资者，肯定有些股票会让你赔得刻骨铭心。

——伯纳德·巴鲁克

投机大师伯纳德·巴鲁克有一个重要的投资理念：“任何人都不可能完全掌握所有行业的投资要领，所以最佳的投资途径就是找到自己最了解和最熟悉的行业，然后把所有的精力都投进去。”知己知彼，方能百战不殆。反之，如果盲目行走于陌生之域，以一腔毫无来由的热情从事高风险活动，最后往往只能自食苦果。话说回来，只要是投资者，就必定会遭遇挫折，即使他们只投资于熟悉的领域。“作为投资者，肯定有些股票会让你赔得刻骨铭心。”伯纳德·巴鲁克的这句话，可说是有感而发。作为投机大师，他也曾在投资农产品方面屡遭打击，一次咖啡投资就损失七八十万美元。可能正是因为有了这些“让人赔得刻骨铭心”的教训，伯纳德·巴鲁克才处处谨慎。他在回忆录中甚至把自己比作一只胆小怕事的“缩头乌龟”。

“股神”巴菲特也同样失败过。巴菲特将人生中的一半时间用于谨慎地进行投资活动，其谨慎来自他从失败中获取的经验教训。在一份公开信中，他保持了一贯的幽默，引用一首歌的歌词形容自己的错误投资：“我从来不和丑女人上床，但有几次早上醒来时身边就躺了一个。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1993 年，巴菲特买下了德克斯特鞋业公司，最后这家公司让他损失了 35 亿美元。最糟糕的是，他遇到那种需要大量资本投入但回报很少的情况。1989 年，巴菲特买入美国航空，接下来这家公司就变成了一个投资黑洞。幸运的是，他于 1998 年售出了这家公司的股票，成功脱身。

不理想的投资虽然有时也会险胜，但它耗费了更宝贵的时间成本。因此巴菲特抱憾说："我错过了太多东西。"他保持着谦卑的心态，承认自己在涉足投资界之初，即使在最狂野的梦里也没有想过拥有今天的成就。"许多人对社会的贡献和我们一样大，甚至更大，但我却获得了与贡献不成比例的巨大财富。"巴菲特的谦卑，是一种王者的谦卑，因为，真正具有王者风范者都知道，没有人会是常胜将军，关键是拥有整体的成功。

金融大鳄索罗斯同样也有惨败的时候。从 1998 年开始，这位超级投机家开始看空科技股，并将其视为一个极好的攻击对象。

1999 年春末，市场出现了一波回调，亚马逊等涨幅最凶的网络股一度狂跌 50%。但网络股很快重拾升势，整体形势仍然走强。

看到市场风向不对，索罗斯很快转投多头。1999 年年末至 2000 年年初，索罗斯的确靠做多取得了极好的战果。可惜的是，这时候的获利并不是最终的胜利，很快他就尝到了判断失误的苦果。3 月中下旬网络股暴跌，索罗斯赶不及在市场最后疯狂的时刻抛出股票，结果损失惨重。

在此之前，索罗斯已经在 1998 年的俄罗斯债务危机和日元汇率变动中判断失误，这次的网络股崩溃无异于雪上加霜，给索罗斯的量子基金敲响了最后的丧钟。

投资大师们不会拒绝承认失败。他们认为自己的错误也是投资游戏的一部分。结果，他们反倒成功地根除了自己身上那种特别想证明自己一开始就正确的心理劣势。失败乃成功之母。仔细地研究自己的失败，并理性地从中吸取教训，这才是成功之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

43 | 跟随强势股

袖手旁观，静待大势自然发展。

——吉姆·罗杰斯

“投资的法则之一是袖手旁观，静待大势自然发展，除非真有重大事情发生。大部分投资者总喜欢进进出出，找些事情做。他们可能会说：‘看看我多高明，又赚了3倍。’然后他们又去做别的事情，就是没有办法坐下来等待大势的自然发展。”吉姆·罗杰斯对“试试手气”的说法很不以为然，“这实际上是导致投资者投资失败的重要因素。”与其相反，吉姆·罗杰斯总是袖手旁观，静待大势发展。

1982年，吉姆·罗杰斯发现西德股市有一个怪现象：从1961年一直到1982年8月，西德股市一次多头市场都没有出现过，而这21年来西德经济却在持续蓬勃地发展着。吉姆·罗杰斯断定这个市场已经具备了极好的介入价值。

同时，吉姆·罗杰斯也找到了绝佳的介入机会——西德大选。当时，德国保守的基督教民主党已连续多年大选失利，但这一年外界对其普遍看好。吉姆·罗杰斯了解到，基督教民主党早已拟定了一套刺激企业投资的计划，准备进行一番重大的经济改革。西德的许多企业都猜测基督教民主党会赢得大选，因此在1982年都暂时停止了资金及设备方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的投资。吉姆·罗杰斯猜测，假如基督教民主党赢得大选，那么企业的投资将会大幅扩张，而股市行情也会随之爆发。果不其然，在基督教民主党赢得大选当天，西德股市大涨。

当时，曾有人记录过吉姆·罗杰斯与经纪人的一番对话：

吉姆·罗杰斯："替我买进 A、B、C 三只股票。"

经纪人："然后呢？"

吉姆·罗杰斯："告诉我是否成交就行了。"

经纪人："要不要寄一些分析报告给你？"

吉姆·罗杰斯："拜托，千万不要。"

经纪人："要不要寄一些参考资料？"

吉姆·罗杰斯："哦，不必了。"

经纪人："要不要告诉你成交价？"

吉姆·罗杰斯："不要。假如你告诉我成交价，我只要看到股价上涨两三倍，就可能想卖出了。我其实是想长抱西德股票至少三年，因为我认为西德股市将会出现二三十年来难得一见的多头市场。"

结果，这位经纪人被吉姆·罗杰斯说得瞠目结舌，认为吉姆·罗杰斯根本就是一个疯子。但事实证明，吉姆·罗杰斯是正确的。

吉姆·罗杰斯有两个绝招：一是对价值被高估的股票采取放空策略以获利；二是"把赌注押在整个国家上"。他以独特的全局思维看待市场，结果获得令人惊叹的回报。

吉姆·罗杰斯的投资思维其实与我国古代的兵法智慧不谋而合。军事家孙子说过："势者，因利而制权也。"股市上的"势"就是资金的流动趋势，资金流动的强弱就是"势"的强弱，股市中人对某一只股票的期待越高，该股的"势"就越强，众人受其影响也越大，反过来又加强了这个"势"。而一旦势颓，众人只会争先恐后地逃离，结果就"势去如山倒"了。所以说，市场的动态是由"势"来决定和支配的，无法造势的投资者只有跟从当前的"势"才能获利，即必须跟着强势的股票走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

44 | 选择自己了解的股票

> 成功在于我们集中力量于我们能跨越的一尺栅栏上，而不是发现了跨越七尺栅栏的方法。
>
> ——巴菲特

人们似乎更喜欢购买一些他们根本搞不懂的公司的股票，这似乎已经成为华尔街的一条不成文的规则。但如果你根本不了解一家公司，你怎么能把一辈子攒的钱都拿出来投资这家公司的股票呢？

投资者总是远离那些在自己日常生活中就能够近距离观察到的公司的股票，反而费尽心机寻找那些其产品让人根本无法了解的公司的股票。当你读不懂某一公司的经营情况时，就不要投资。

股市最大的亏损是因为投资资产负债的公司。先看资产负债表，搞清楚该公司是否有偿还能力，然后再决定是否投资冒险。对公司越熟悉，就能越好地了解其经营情况和所处的竞争环境，找到业绩好的公司的概率就越大。

彼得·林奇强烈提倡投资你所熟悉的，或者你能够理解其产品和服务的公司。彼得·林奇表示，在他的投资选择中，“汽车旅馆比纤维光学更好”。在投资过程中，投资者要将消费者、业余爱好者以及专业人士这三方面素质结合起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇非常注重对所投资公司进行具体研究和调查：他从朋友彼得·德罗斯那里听到美国玩具反斗城公司时，便带自己的三个女儿去这家公司的玩具商店买玩具。当他询问顾客是否喜欢这家玩具商店的商品时，几乎所有人都说他们是回头客。这使彼得·林奇确信这家公司的生意做得不错，于是才果断地买了该公司的股票。而在他买进拉昆塔公司的股票之前，他在这家公司下属的三家不同的连锁汽车旅馆里住了三个晚上，进行实地体验。在他购买 Pic-N-Save 公司的股票之前，他到这家公司位于加利福尼亚的一家分店进行了考察，其低廉的价格给他留下了深刻的印象。

彼得·林奇不仅调研美国的上市公司，还到海外去寻找好股票。据说他是除约翰·坦普之外，第二个重仓持有国外股票的美国基金经理。

20 世纪 80 年代中期，麦哲伦基金将总资产的 10% 投入于外国股票。这些股票大多经过了彼得·林奇的亲身考察。彼得·林奇曾经借一次活动的机会，于 3 周内调研了 23 家上市公司：第一个周五在波士顿参观 3 家公司，当天下午登机飞往瑞典；第二周周一开始于斯德哥尔摩拜访各家公司，两天之内参观完 7 家公司；周三驱车赴奥斯陆，参观挪威数码与挪威水电；再乘火车去伯尔根，从那里飞往法兰克福，考察德意志银行、德累斯顿银行等；接着赶到杜塞尔多夫，参观拜尔公司等；然后顺莱茵河到科隆，沿途参观许多公司；随后从德国启程到瑞士，考察瑞士的企业；接着穿过阿尔卑斯山到意大利的米兰拜访公司，再到罗马考察企业；最后坐飞机回波士顿，在那里又参观了 4 家公司。一路奔波下来，彼得·林奇对这些公司的情况已心中有数，这才下了投资决策。

大多数伟大的投资者从来不会购买自己不了解其业务的公司的股票，即使它们看起来非常诱人，这正是巴菲特那句话——“成功在于我们集中力量于我们能跨越的一尺栅栏上，而不是发现了跨越七尺栅栏的方法”最好的验证。切记，买一种股票时，我们不应贪图便宜，而应该看自己是否了解它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

45 | 不在错误的道路上奔跑

在错误的道路上，奔跑也没有用。

——巴菲特

著名的“冠军炒手”马田·史华兹原本是一位屡战屡败的股市战士，在错误的道路上奔跑了许多年，输掉了大笔的钱。

但从1979年开始专职炒卖后，马田·史华兹时来运转了，他不仅每年获利甚多，成绩极为稳定，而且声名鹊起，摇身一变成为投机圣手，几乎战无不胜。下面我们就来看看他的投资经历，相信会给我们一些启发。

马田·史华兹的投资生涯以荆棘满途开始。他的第一份工作是在一家证券公司里担任分析员。在默默工作两年之后，他转到另一家规模较大的证券公司工作。

在第二份工作期间，马田·史华兹境况更加不如意，差点就意气消沉。那时他负责起草的一份报告泄密，引起敏感抛售，他自然成为泄密的头号嫌疑犯。虽然最后沉冤昭雪，但这次惨痛的经历已经使他对资料分析逐渐失去兴趣。

马田·史华兹很快辞去了工作，以2万美元的储蓄投入期货市场，开始了投资生涯。但是他很快赔得一干二净，只好又回到资料分析工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的圈子里打滚，同时继续用自己的薪酬进行投资。

直到 1978 年结婚后，妻子使他顿悟：他不能继续在市场里小打小闹地输钱。于是马田·史华兹放弃资料员的工作，成为职业投资者。同时，马田·史华兹的投资心理也发生了很大的变化。以前为了维护自己的自尊心，马田·史华兹不肯承认自己的错误，这给他带来了灾难性的后果。

现在，马田·史华兹认识到，要想投资成功，必须将自尊心与赢钱的欲望分开。投机买卖最重要的是赢钱，看法是否正确并非关键问题，赔钱才是必须纠正的错误。从此，他敢于承认自己测市错误，然后顺势而为，赢取金钱。他认为，在入市之前，即使经过缜密部署还是非常有可能出错，一旦出错，必须及早认错离场，等候另一个入市的机会。

马田·史华兹的成功和他找到了适合自己的买卖方法是分不开的。在此之前，马田·史华兹的投资都是依赖基本分析，结果屡战屡败。1978 年之后，他放弃了基本分析工作，入市买卖全部以图表分析为准，居然得心应手。

当然，这之间的差别并不能说明基本分析与图表分析孰优孰劣，关键在于图表分析适合马田·史华兹的性格，所以他才能事半功倍。

从 1978 年起，马田·史华兹开始订阅各类市场通讯，取长补短，集其大成，完善自己认为可行的买卖方法。他当时实际上只有 2 万美元作为资本，但他又向亲友借贷了 5 万美元，最终以 7 万美元资本投入战斗。头 4 个月他就获利 10 万美元，第二年赚了 60 万美元，1981 年之后，他每年获利都高达 7 位数。到 1988 年为止，他累计赚到了 2000 万美元，其间按月计算，亏损从不高于 3%。

马田·史华兹由一位屡战屡败的战士摇身一变成为举世闻名的投资大师，这主要依赖两个重要的转变。第一，找到了适合自己的投资方法；第二，摆脱了虚荣心，实事求是，出错的时候立即承认，以赢钱为大前提。

“在错误的道路上，奔跑也没有用。”巴菲特的话在马田·史华兹的身上得到了验证。当我们犯错的时候，挽救的方法绝不是快速奔跑，而是承认错误，掉头寻找正确的路径。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

46 | 无人能预测股市

> 我们从未想过要预测股市未来的走势。
>
> ——巴菲特

“如果你事先知道佛罗里达的房地产市场将会一片繁荣，你从相关上市公司中选择了 Radice 公司的股票，那么你的这笔投资就会亏损掉 95%。如果你事先知道计算机行业将会繁荣起来，并且在未作任何研究的情况下选择了 Fortune System 公司，你将会眼睁睁地看着它的股价从 1983 年的 22 美元下跌到 1984 年的 1.875 美元。即使你事先知道 20 世纪 80 年代初期航空公司的前景非常好而投资于人民航空公司或者泛美航空公司的股票，你会得到什么样的回报呢？事实上，人民航空公司突然倒闭，泛美航空公司由于管理不善，其股价从 1983 年的每股 9 美元下跌到了 1984 年的每股 4 美元。

“假设你事先知道钢铁行业正在复苏，因此你列出了一系列钢铁公司的股票名单，并把这张名单固定在一个飞镖靶盘上，然后向名单投掷飞镖，结果投中 LTV 公司的股票。事实上，LTV 公司的股票在 1981 ~ 1986 年间从每股的 26.5 美元跌到了 1.125 美元。而同一时期，钢铁行业的 Nucor 公司的股票却从每股 10 美元上涨到了每股 50 美元。”

在《彼得·林奇的成功投资》一书中，彼得·林奇用以上令人震惊的事实案例，向我们生动地诠释了“预测股市”的可笑。在这一点上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特也深有同感："我们从未想过要预测股市未来的走势。"投资大师巴菲特的天才之处，正在于他总是看得很透彻。

在自己的书里，彼得·林奇曾经以一个有趣的"鸡尾酒会理论"，向我们形象地展示"预测股市"的真相。

"几年来，在宴会上我总是站在大厅中央，靠近盛着潘趣酒的大酒杯，听着离我最近的10个人谈论股票。

"在股市上涨的第一个阶段，股市已经下跌了一段时间，以至于根本没有人预测股市会上涨，此时人们都不愿谈论股票。事实上，如果他们慢慢地走过来问我从事什么职业，我回答：'我管理着一家共同基金。'他们听完后会礼貌地点点头就走开了。即使他们没有走开，他们也会很快把话题转到凯尔特球队的比赛、即将进行的大选或者天气情况上面，很快他们又转过头去和旁边的一位牙医谈起有关治疗牙斑的事情。

"当离我最近的10个人宁愿与牙医谈论有关治疗牙斑的事情也不愿与一个共同基金经理人谈论股票时，很有可能股市将要止跌反弹了。

"在股市上涨的第二个阶段，新认识的客人在我身边逗留的时间会长一些，长得足够告诉我股票市场的风险有多大，然后他们又去和牙医交谈了，在鸡尾酒会上谈得更多的仍然是牙斑而不是股票。从第一个阶段开始到第二个阶段，股市已经上涨了15%，但是几乎没有人注意到这一点。

"在股市上涨的第三个阶段，股市从第一阶段至此已经上涨了30%，一大群兴致勃勃的人整晚都围在我的身边，根本不理会牙医。一个又一个热情的客人把我拉到一旁问我应该买哪只股票，甚至连牙医也会这样问我。酒会上的每个人都把钱投在了股票上，他们都在谈论股市的未来走势。

"在股市上涨的第四个阶段，他们再一次簇拥在我的周围，但是这一次是他们告诉我应该买哪些股票，甚至牙医也会向我推荐三五只股票。过了几天，我在报纸上看到了有关那位牙医向我推荐的股票的评论，并且发现它们的股价都已经上涨了。当邻居们告诉我该买哪只股票，而且后来股价上涨后我非常后悔没有听从他们的建议时，这是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市已经上涨到了最高点而将要下跌的准确信号。”

专业的经济学家也无法准确预测经济趋势，专业的股市分析师也不能准确预测股市走势。那么，一般的投资者又怎能奢望自己能准确预测股市呢？

其实，投资者要做的事情很简单，就像彼得·林奇建议的那样：“选择一只正确的股票，至于股市，它自己会照顾自己的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适时反其道而行之 | 47

要在别人贪婪的时候恐惧，而在别人恐惧的时候贪婪。
——巴菲特

华尔街有句老话："市场是由恐惧和贪婪两种情绪驱动的。"每个做投资的人都知道，恐惧与贪婪是投资的大敌，如果能够克服这两大缺点，投资就变得轻而易举了。虽然此言简单，却真实地反映了心理因素对人类投资行为的影响。无论多么精明或者富有经验的投资者都会受市场情绪影响，从而令判断出现偏差，行为受到干扰。

贪婪导致我们在市场高位时无视风险，盲目投资，在投资中不断加码，甚至借钱炒股；而恐惧导致我们过分担心风险，不敢投资，错过了市场增长的最好时期。那么，面对贪婪和恐惧，我们该如何做呢？"股神"巴菲特用自己的实践经验告诉我们：应该在别人贪婪的时候恐惧，而在别人恐惧的时候贪婪。

巴菲特在1967～1976年的两次牛市经历中，深刻领悟了这句话的魅力。同时，他也给广大投资者留下了宝贵的经验。

第一次是在1967～1970年。1967年，美国标准普尔指数上涨了31%，成交量比10多年前上涨5倍；1968年，大盘上涨了11%，成交量比上一年又翻了一倍。成交量持续暴增，交易所电脑承受不了，经常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现堵单现象，整个市场都疯狂了。甚至连投资债券的慈善基金会也开始大规模购买股票，因为他们害怕错过机会难得的牛市——他们宁可出现过错，也不想错过。1969 年，道琼斯指数冲破了 1 000 点，按照市盈率计算，当时 IBM 是 39 倍、思乐是 50 倍、雅芳是 56 倍。

看着股市天天上涨，随便买只股票都能轻松地赚钱，这让巴菲特左右为难。巴菲特一直信奉价值投资的理念，只买价值被低估的股票，此时是应该参与市场疯狂的追涨游戏还是坚持原来的价值投资？当时巴菲特 39 岁，身价接近 1 000 万美元。足足经过了 4 个月的思考，巴菲特最终不但没有卷入这股投资狂潮，反而决定解散自己的投资公司，把所有资金返还给投资合伙人。

1969 年年底，大盘开始从高点回落，到 1970 年 5 月，美国股市的很多热门股票的价格已经跌去 50%。巴菲特却无股一身轻，他躲过了一场股灾。

市场越疯狂，越要反对贪婪，要见好就收。对巴菲特而言，股票就像商品，当价格远远超过其价值时，就根本不值得买，越涨越不值得追。这就是巴菲特在第一次牛市中的经历给我们的启示。巴菲特不久后又遇到了第二次牛市。

1970 年，美国标准普尔指数开始反弹，到年底涨了 4%。1971 年形势大好，又涨了 15%，1972 年更是涨了 19%。当时有一群被称为“靓丽 50 股”的蓝筹股极受市场青睐，其市盈率高达 80 倍。此时巴菲特已收购了伯克希尔·哈撒韦公司 40% 的股份。该公司账上资金为 1 亿多美元，但投资于股票的只占 16%。面对让众人都感到兴奋的股市形势，巴菲特却很无奈，他说：“我就像一个好色的小伙子，来到了一个荒无人烟的海岛上，想买却什么也买不到。”那段时间，伯克希尔·哈撒韦公司的决定是不再接收新的资金管理。

事实证明了巴菲特的眼光很独到，疯狂之下必有大险。时至 1973 年，大盘暴跌 15%，第二年又跌去了 26%，大盘从 1 000 点跌到了 500 点，一个大熊市让华尔街如同从严夏过渡到了寒冬。群众再次疯狂起来，但这一次他们是疯狂地夺路而逃，而不是争先恐后地挤进来了。结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果“靓丽50股”80倍的市盈率转眼之间变成了8倍，大量股票无人问津。

此时，巴菲特却兴奋起来了。“三年不鸣，一鸣惊人”，蛰伏三年的巴菲特呼应上一次的话，再次幽默地说：“我就像一个好色的小伙子，来到了女儿国，买股票的大好机会到了！”大量跌到内在价值以下的股票出现在巴菲特面前，让他捡了个大便宜。结果，1975～1976年美国股市大涨60%的时候，巴菲特赚了80%！

股市原本就是一个让人疯狂的地方，所以当人们的行为变得极度疯狂的时候，或许那就是股市将出现巨大转折的最后时刻。这是股票投资中一条非常重要的逆向思维操作法则，因为无数的历史经验告诉我们：大部分投资者在关键时刻的决策都是错误的，真理始终掌握在少数人的手中，所以我们要适时地反其道而行之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

48 | 寻求市场突变

在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突变。

——索罗斯

索罗斯和吉姆·罗杰斯同为闻名全球的量子基金的创始人。他们的投资原则大同小异，投资思维也异曲同工。

索罗斯习惯看书。他订阅了 30 种商业报刊，也读一般人感兴趣的杂志，从中寻找可能有社会价值或文化价值的内容。

吉姆·罗杰斯则每天细心研究 20～30 份年度报告，以期发现有价值的公司发展材料或感知一点别人尚未意识到的股市走向。

这对黄金搭档孜孜不倦地追求的，可以归结为一个简单的词——突变。

20 世纪 70 年代初，索罗斯在银行业中发现的“突变”就是一个例子。

20 世纪 70 年代初，银行业信誉扫地，银行职员被人视为既笨又俗的人。银行业酣睡未醒，也没有人想唤醒它。投资者对这样沉睡的行业自然兴趣全无。

但事实是，高等商业学校毕业的学生已逐渐成为新一代的银行家，他们必然会进行一番规范化的改革，而银行业也正在随之悄然变化。索罗斯注意到了这一点，并且发现这些新生代银行家正在采用新的金融措施。他们已经把银行的平衡能力发挥到了极限，因此需要更多的资本净

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值才能持续发展。

1972 年，索罗斯写下了题为“发展银行之事实”的经纪报告。他在报告中断定：当银行股票找不到出路的时候，其股票将会降价。索罗斯的观点是在对银行股票进行透彻分析后提出的。同时，他还曾向一些经营情况较好的银行提出忠告。

事实是，经过一段时间的下跌之后，银行股票才开始上涨，而索罗斯从中获得了 50% 的利润。

银行业的转变标志着美国 20 世纪 70 年代大繁荣的开始，大繁荣加速了 80 年代美国公司的扩大和合并。根据反馈理论，索罗斯把繁荣作为繁荣与萧条循环周期的起点。

除了国内市场投资之外，索罗斯还喜欢寻找国外股票的投资机会。哪些国家对外国投资者开放市场？哪些国家为经济的稳定提供了新的政策？哪些国家将进行市场改革？这些都是索罗斯关注的问题。

索罗斯还特别喜欢瞄准那些不成熟的市场，他希望比其他投资者早 6～18 个月进行投资。这种策略要求的恰恰是索罗斯最看重的找到“突变”的能力。

1971 年，索罗斯将公司资产的 1/4 投入于当时尚不成熟的日本股市，这场赌博使他的资金翻了一番。索罗斯豪赌的性格创造了量子基金的辉煌历史，从 1969 年 12 月 31 日到 1980 年 12 月 31 日，量子基金的资产从 1 千多万美元变成了 3 亿多美元，赢利率达 3 365%。

在其他行业中，你可以碌碌无为，可以把自己淹没在群众里，但是在证券行业中，你绝不可以跟大多数人一样随波逐流、人云亦云。在这个战场上，你要么做一个失败者，要么做一个高手。而作为一个高手，相信你也会有能力从瞬息万变的股市上寻找到别人还没有意识到的突变。那时，赚钱就是自然而然的事情了。吉姆·罗杰斯曾经说过：“对于公司最近能赚多少钱或 1975 年铝的载运量怎样，我们并不那么关心，因为我们正在考虑的是：社会的、经济的和政治的因素会怎样改变未来的产业和股市的命运。如果我们所预料的和股票的市场价格差异很大，那一切都好办了，因为那时我们可以大赚一笔。”可见，当投资者发现股市的异常现象或者即将产生的突变时，一个大好机会就到来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

49 | 投资不是赌博

> 一个真正的投资者并不会如赌博般随意投放资金，他们只会把资金投放于获利可能性足够大的工具上。
>
> ——罗伊·纽伯格

美国哥伦比亚大学商学院的迈克尔·莫布森教授曾经说，将已有的金钱、资产、知识，或者其他生产要素投放于一个工具上，期望自己的财富能够产生“雪球效应”，这就是投资。

要想取得最大的经济收益，最好的办法应该是参与到经济活动中去，学会投资，让自己的财富在经济运行的过程中实现保值甚至增值。但这样做的时候，记住要有好的原则而不是任意妄为。美国共同基金之父罗伊·纽伯格曾说：“一个真正的投资者并不会如赌博般随意投放资金，他们只会把资金投放于获利可能性足够大的工具上。”

赌博般随意投放资金，实际上就是懒汉理论、赌徒理论，结果无非就是市场的平均结果，即 70% 亏损，20% 保本，10% 赚钱。要想获利，你必须学会设定自己的投资策略。投资策略的第一条，就是弄清楚自己的基本需求。假设一名投资者刚开始工作，现金流十分有限，工资只够支付每月的费用，但不久就得考虑买房子的问题了，而这会占据每月费用中的一大部分。这时候，购房决策可能就是他一生中最成功的投资，因为房地产可以对冲通货膨胀带来的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而假设一名投资者在日常开支之外还有所盈余，那么他就有了更广泛的投资需求，这时他可以选择把钱存进银行，赚取微薄的利息，也可以选择投资其他金融产品。如果他选择了第二种，那么如何选择金融产品，就成了他需要解决的问题了。

麦肯锡咨询公司曾经对投资者在1991～2001年的投资收益进行研究，结果发现，在美国，投资固定收益产品的平均年收益率是最低的，只有5%，而投资房地产的收益率则达到10.5%，投资股票的收益率是12.2%。但是，同一时期，日本的情况截然相反，投资固定收益产品的平均年收益率是1.6%，投资房地产和股票的收益率均为负数，分别是-2.7%和-7.5%。

全球顶级富人们的投资策略也会跟一般人迥然不同。美林证券2007年的财富报告显示，全球大约有950万人拥有超过100万美元的金融资产，他们的财富总和达到37.2万亿美元，而他们的资产配置大致如下：股票30%，房地产20%，债券20%，现金和银行存款15%，其余为其他资产，包括结构性产品、外汇、衍生工具、实物资产、对冲基金、私人股权和风险投资等有较高风险的投资产品。

亿万富翁有亿万富翁的投资工具，一般人有一般人的投资思维。巴菲特的投资工具不一定适合你，索罗斯的投资方式你可能也用不上，但是你还可以选择彼得·林奇式的投资思维，甚至可以像杰西·利弗莫尔那样投机，总有一些机会是属于你的，关键就在于你有没有去寻找它而已。如果你抱着赌徒的心态胡乱投放资金，那么你就只能在迷失方向的困局中挣扎了，又何来赢利呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50 | 学会止损

放手让亏损持续扩大，这几乎是所有投资者都会犯下的最大的错误。

——威廉·欧奈尔

假如有一只鳄鱼咬住你的脚，你用手试图帮助你的脚挣脱，鳄鱼便会同时咬住你的脚与手。你越挣扎，就被咬得越牢。

所以，万一鳄鱼咬住你的脚，你唯一的逃生机会就是牺牲一只脚。

这就是著名的“鳄鱼法则”。

在股市中，“鳄鱼法则”是个残酷而又真实的法则：当你发现自己的交易背离了市场方向时，必须立即止损，不得有任何延误，不得存有任何侥幸心理。就像华尔街传奇投资家威廉·欧奈尔所指出的：“放手让亏损持续扩大，这几乎是所有投资者都会犯下的最大的错误。”

鳄鱼吃人听起来太残酷，但股市正是一个残酷的地方，每天都有人被它吞没。曾有人给出过以下一组简单的数字：当你的资金从 10 万元亏成了 9 万元，亏损率是 1 ÷ 10 = 10%，你要想从 9 万元恢复到 10 万元，需要的赢利率只是 11.1%；如果你从 10 万元亏成了 7.5 万元，亏损率是 25%，你要想恢复的话，需要的赢利率将达到 33.3%；如果你从 10 万元亏成了 5 万元，亏损率是 50%，你要想恢复，需要的赢利率是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100%。在市场中，找一只下跌 50% 的个股不难，而要想骑上并坐稳一只上涨 100% 的黑马股，恐怕只能靠运气了。

止损其实就是保证你能在市场中长久生存。先人有云："留得青山在，不怕没柴烧。"这句话放到股市中，其实还算是过于温和的劝告了。事实是，留得青山在，不一定有柴烧，但不留青山在，一定没柴烧。

股市是个残酷又充满随机性的地方。千千万万人的博弈不仅仅是金钱上的博弈、智慧上的博弈，也是资源上的博弈、心理上的博弈。这种多方面的残酷博弈，注定了市场的瞬息万变，任何时候都不可能存在固定的规律，因此最无可争议的股市格言其实就是这句话："股市中唯一不变的就是变化。"

股市当然也存在非随机性的特征，如庄家操控、资金流向、群体心理、自然周期等，这也正是高手们生存的土壤。但这些非随机性特征的运行并不是简单的重复，只能在概率的意义上存在。也就是说，即使成功的概率是 70%，那么同时还有 30% 的概率是失败。任何规律都有失效的时候，所以，即使你聪明绝顶，也有可能遇到规律失效的时候，这个时候你所需要的，同样也是止损。

行为学家的研究结论认为，人遭受损失产生的痛苦远大于成功时获得的欢愉。实验表明，一个人需要两倍的正面影响才能克服一倍的负面影响。也就是说，在一个胜率为 50% 的赌注中，如果机会绝对平等，那么人们不会轻易冒险，除非潜在利润是潜在损失的两倍。

另一个例子是，在宏观经济中，经济高涨期间，消费者每创造 1 美元的财富就增加 3.5 美分的消费；但在经济衰退期间，消费者每损失 1 美元就减少 6 美分的消费。

这就是不对称型躲避损失心理。这种心理对股市大众的影响深刻且显著，投资者总是相信自己的决策正确，因此抓住错误的选择不放，以为总有一天会时来运转。但事实是，如果我们不将糟糕的股票出手，我们实际上就放弃了再次明智投资的机会。除非你真的具有独特的眼光，经过了理性的考量后，断定所选择的股票具有长远的内在价值，否则别做这种事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

51 | 寻找适合自己的成功方式

每个人都必须找到适合自己的成功方式。

——吉姆·罗杰斯

吉姆·罗杰斯坚信独立思考、不随大流是投资者成功的重要法则。股市中永远存在羊群效应，而真正获利的也许只是那只领头羊。所以，抛开羊群心理，找到适合自己的投资方式，才是成功之道。

吉姆·罗杰斯热爱环球旅行。他常常一边旅行一边投资，用投资家的眼光洞察所到之处的投资机会。如果进入一个国家后，他发现兑换这个国家的货币后使用起来没有问题，开车上路时，道路交通条件也良好，他就将这个国家归于可以投资的行列。

到达非洲的博茨瓦纳时，吉姆·罗杰斯惊讶地发现：城市中到处行驶着高级轿车，当地货币可以自由兑换，这个国家有 3 年的外汇储备，政府预算和外贸都是顺差。但在这样的国家中，其股票市场却只有 7 名职员和 7 只股票，股价很低，并且还有现金红利。这真是一个大好良机！吉姆·罗杰斯当即购买了全部股票，还叮嘱经纪人将以后上市的每只股票都买下。现实的发展证明了吉姆·罗杰斯的洞察力，2002 年，博茨瓦纳一跃成为《商业周刊》评选的 10 年来增长速度最快的国家。

谈起这些旅行中的收获，吉姆·罗杰斯很兴奋：“我们每到一个地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方，都尽量和当地人同吃同住，用他们的生活方式体验他们的生活，从中可以学到很多很多的东西，包括发现很多投资机会。”

一边旅行一边投资，这看起来真是又潇洒又睿智的方式，但恐怕也只有吉姆·罗杰斯才能将其演绎得如此潇洒睿智吧。吉姆·罗杰斯曾有感而发：“赚钱和理想融合是最美妙的事情。”事实的确如此。

成功的投资者都有适合自己的成功方式。华尔街投资奇才洛威·普莱斯看重新兴工业的成长性，本杰明·格雷厄姆尊重基本价值规律，巴菲特则认真地研究他在哥伦比亚大学学习时的老师本杰明·格雷厄姆教给他的东西，索罗斯把他的思想理论运用于国际金融领域，吉姆·罗杰斯发现了国防工业股票——他们都通过自己的方式获得了巨大的成功。

你可以学习成功的投资者的经验，但不要盲目追随他们，因为你的个性、需要与他人不同。你可以从他人的成功和失败中吸取经验和教训，从中选择适合你、适合周围环境的东西。但“别人的鞋子不合自己的脚”这句话对股市来说也是真理。

“每个人都必须找到适合自己的成功方式，这种方式不是政府所引导的，也不是任何咨询机构所能提供的，你必须自己去寻找。”吉姆·罗杰斯这样提醒投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

52 | 情绪是机会，也是灾难

> 在投资世界里，人类的情绪既是机会也是最大的挑战。掌握了它，你就能成功；忽视它，你就危险了。
>
> ——柯蒂斯·费斯

“海龟计划”可以说是投资史上最著名的实验。它是由华尔街期货投资大师理查德·丹尼斯设计的，在一群行业背景各异、缺乏投资经验的新手中进行交易培训。结果证明了理查德·丹尼斯的论断：交易可以被传授。

柯蒂斯·费斯是“海龟计划”中最成功的交易员，他为理查德·丹尼斯大赚了3 150万美元。他在《海龟交易法则》中披露了“海龟计划”的投资方法与理念，指出心理偏差和情绪波动决定着投资成败。

“如果你知道自己的系统能够长期赚钱，你就比较容易接受信号，并且在亏损期间按照系统信号进行交易。如果你在交易中依赖自己的判断，你可能会发现应该勇敢时你却胆怯，而应该胆怯时你却勇敢。”这段话很好地向我们透露了“海龟计划”成功的重要原因。

柯蒂斯·费斯认为，市场充满了多种不可控因素，成功者之所以成功，正是因为他们善于“利用其他交易者一贯非理性的行为方式”。每个人都有与生俱来的非理性之处，如希望、恐惧、担心、绝望等，它们深深植根于人们的头脑中，影响人们的投资行为，导致市场价格上下波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动。如果你能抓住其中的情绪机会，就能脱颖而出，把别人的失利变成你的机会。

20 世纪末曾有一段互联网黄金时期。柯蒂斯·费斯的一些朋友持有大量网络股，由此成为百万富翁。2000 年起，网络股股价开始下跌，直至跌剩 1/10 甚至 1/100。柯蒂斯·费斯的朋友却坚持不肯抛出，而且价格越低，他们越舍不得出手，结果泡沫破灭，这些人的财富梦想也就成了南柯一梦。

柯蒂斯·费斯指出："情绪和心理优势才是成功交易的首要因素。"在投资交易的过程中，情绪作为一种根深蒂固的人性，影响着人们的行为举动。成功与失败的区别就在于你怎样运用情绪。

股市是一个金钱游戏场所，有人辞官归故里，有人星夜赴考场，每天都在重复着"围城"的故事——城里面的人想出来，城外面的人想进去。股市买卖是相向交换的结果，有人输就有人赢，有人赢也就有人输。股价要有波动才有差价——也就是获利空间，暴涨暴跌是风险，也是机会。

同样，情绪既可以成就你，也可以毁灭你。关键在于你是把它变成了机会，还是把它变成了灾难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分
买卖时机篇

绝不赔钱，只做自己熟悉的事，等到发现大好机会再投资。

——吉姆·罗杰斯

时机不能决定所有事情，但时机可以决定许多事情。

——罗伊·纽伯格

上天赐给良机，聪明人就会重金下注，但其他时候，他们会始终按兵不动。

——查理·芒格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握绝好的投资机会 | 53

当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临了。

——巴菲特

任何公司都会遭遇危机，如何处理危机是一种技巧，也是一门艺术。处理得好会变废为宝，处理不当则可能为公司带来灾难。在巴菲特看来，绝好的投资机会就存在于有实力的大公司遇到巨大的危机时。巴菲特在《投资圣经：巴菲特的真实故事》中说："当一家有实力的大公司遇到一次巨大但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临了。"20 世纪 60 年代初，巴菲特投资美国运通公司就是一个例子。

1963 年后期，美国运通公司的一家子公司错误地签发了有关色拉油的仓储收据，这张收据欺骗性地证明了在新泽西州的贝恩尼市有大量的桶装色拉油库存，由此造成了一场所谓的安东尼·迪·安杰里斯色拉油丑闻。身为白领阶层的安东尼·迪·安杰里斯恰巧赶上了色拉油库存这一骗局，他大举借债，将钱全部压在色拉油期货上，结果全盘皆输。后来证明，油罐里装的几乎全部是水。美国运通公司为此付出沉重的代价，但它坚持不让任何无辜的第三方承担损失。美国运通公司认为，他们有能力承担数十亿美元损失的责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这次危机的爆发有可能卷走其全部的股东权益，使公司的净资产变成负值。显然，这对美国运通公司来说是一次大的危机。但巴菲特看到了危机中隐藏的机会——他把这次事件看作是股东们的一次性股息损失，但整个公司仍是完整的。

这是一家有特许经营权的企业，作为它的最终支持者，巴菲特看准的是美国运通的结算信用卡及旅行支票业务，并且认为这两者的力量使美国运通公司无懈可击，足以让美国运通公司度过这次危机。巴菲特早就深刻理解“别人钱”的原则。他知道美国运通公司是一家很不错的企业，因为美国运通公司的旅行支票能带来源源不断的“现金流”。巴菲特还知道，现金流就像低息贷款一样重要。于是，他想让人们相信：美国运通公司的基本业务不会受到这次丑闻事件的负面影响。在奥马哈，巴菲特经常光顾罗斯牛排餐馆及其他餐馆，他站在出纳员的后面，窥视着收银机的自动计数器，看看人们是否还在用美国运通的信用卡和支票。他发现商人们依旧接受美国运通信用卡。由于这些信用卡仍有信誉，美国运通公司依然完整无缺，于是，巴菲特买下了这只股价遭受重创的股票。1964 年，巴菲特将其合伙公司 40% 的净资产约 1 300 万美元投入于美国运通公司，买下了美国运通公司 5% 的股份，当时，美国运通公司的股票价格已从原来的每股 65 美元跌至每股 35 美元。

如此一来，巴菲特打破了他在一次性投资中使用其合伙公司资金不超过 25% 这一原则，但是，他也因此刷新了在一些大公司暂时受挫时大胆买进这些公司股票的纪录。在接下来的两年中，美国运通公司的股价上涨了 3 倍，据说巴菲特的合伙公司卖掉这些股票后净赚了 2 000 万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以合理的价格买进优秀股 | 54

若购买时完成了正确的工作，那么卖出股票的时间就永远不会到来。

——菲利普·A. 费舍

对价值投资者来说，投资获利的途径是公司业绩增长带来的利益共享。正因为如此，寻找优秀公司并以合理价格买入，是价值投资者最重要的工作。

巴菲特投资华盛顿邮报公司是一个伟大的投资案例。巴菲特在1973年买入的时候，华盛顿邮报的总市值只有8 000万美元，巴菲特是以华盛顿邮报内在价值的1/4买入的。这样的安全边际已经高得不可思议，但是市场变幻莫测，在巴菲特收购之后的两年中，该公司股票价格持续下跌，一直到1976年股票价格依然低于巴菲特的买入价格。

但巴菲特并没有卖出其股票，因为通过分析判断，他深信华盛顿邮报是一只可以长期持有的优秀股票。最终，其投资赢利达到了上百倍。

资金期限是价值投资者的命根子。巴菲特常常在股票价格低于自己买入价的时候，继续买入更多股票，获得更多廉价筹码，为未来储藏获得暴利的机会，但一般人往往没有这样充足的资金，即使看到这样的机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会摆在面前，也没有资金买入。这从另一个方面说明，资金的无限期和持续投入可以帮助价值投资者创造财富奇迹。

在股票市场这样一个波动非常大的市场，资金的期限较短时，资金可能亏损也可能赢利，很难有更大的确定性。但如果资金的期限足够长，赢利的可能性就大大增加。原因在于：一、长期投资可以避免市场短期的波动影响，二、股价的长期演变一定会跟随公司的内在价值。

价值投资者寻求的是优秀公司，这些公司的业绩会随着时间的流逝而不停增长。股价虽然也会有短期波动，但是好公司的股价长期来看一定是上升的。

教父级投资大师菲利普·A. 费舍说过这样一句话："若购买时完成了正确的工作，那么卖出股票的时间就永远不会到来。"费舍认为除非是买入时选择了错误股票，或者公司竞争力下降、价值降低，以及出现新的极佳投资机会（非常稀少），需要卖出相对逊色的旧股以筹措资金，否则投资者就不应卖出股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待时机 | 55

> 绝不赔钱，只做自己熟悉的事，等到发现大好机会再投资。
>
> ——吉姆·罗杰斯

吉姆·罗杰斯说过："我的忠告就是绝不赔钱，只做自己熟悉的事，等到发现大好机会再投资。除非你真的了解自己在干什么，否则什么也别做。假如你在两年内靠投资赚了50%的利润，然而在第三年却亏了50%，那么，你还不如把资金投入国债市场。你应该耐心等待好时机，赚了钱就获利了结，然后等待下一次机会。如此，你才可以战胜别人。"吉姆·罗杰斯在奥地利的投资就是一个例子。

1984年，边旅行边投资的投资大师吉姆·罗杰斯终于来到了奥地利。在世界股市风起云涌的时代，这个稳步发展的国家不但没有迎来股市的繁荣，股市指数反倒暴跌到只剩1961年的一半。更让人费解的是，奥地利股市还是一个无人问津的股市。

在纽约时，吉姆·罗杰斯曾询问过奥地利最大的一家银行的工作人员，该如何投资奥地利股票，他们的回答是："我们没有股票市场。"奥地利最大的银行里竟然没有人知道自己国家有一个股票市场，更不要说如何在自己国家的股市上购买股票了，这一点实在耐人寻味。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲赴奥地利之后，吉姆·罗杰斯找到了交易市场的负责人奥托·布鲁尔。在这个国家最大的银行里，奥托·布鲁尔一个人操作股票，连秘书都没有。吉姆·罗杰斯从他那里了解到，奥地利只有不到30种股票上市，交易市场的成员还不到20人，而当时吉姆·罗杰斯在交易市场里连一个交易员的影子都没看到，因为这里一周只开放几个小时。

这实在是一个奇怪的现象。早在第一次世界大战之前，奥匈帝国的股票交易市场上已经有4 000人，是那时中欧最大的交易市场，市场交易额也独占鳌头，其地位完全可以媲美今天的纽约和东京股市。

看到这一切，吉姆·罗杰斯预感自己要发大财了。

此时全欧洲的金融家们正在左顾右盼，试图发现世界范围内的投资机会，但奥地利在他们的眼皮底下就好像不存在一样。吉姆·罗杰斯断定奥地利迟早会落入他们的视线，因为这个市场简直就是一个宝库，内里蕴藏极为宝贵的机会。

在奥托·布鲁尔的帮助下，吉姆·罗杰斯见到了当时主管股票市场的政府官员沃纳·梅尔伯格。他向吉姆·罗杰斯保证，国家政策将会鼓励人们投资股票市场，因为政府已经意识到他们需要一个资本市场。

一切都在预示着，吉姆·罗杰斯又遇到了一个千载难逢的良机。果不其然，当年奥地利的股票市场上涨了125%，到1987年春天时，股市上涨达到400%～500%，吉姆·罗杰斯将自己在奥地利的股票全部售出，又一次发了大财。

我们在决定买入任何一只股票之前，要写下能够说服自己的三个理由：为什么要投资于该板块，为什么要投资该股而不是同一板块的其他个股，为什么选在这个时间点买入。这样做是为了把投资时的冲动和不理性成分降到最低。光看K线图就贸然杀入，也许能碰巧赚点钱，但从长期来看，打这种毫无准备之仗者终将成为炮灰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时机决定许多事情 | 56

时机不能决定所有事情，但时机可以决定许多事情。

——罗伊·纽伯格

罗伊·纽伯格说："什么时候可以入市购买股票？什么时候适合卖出股票，在场外观望？时机不能决定所有事情，但时机可以决定许多事情。"本来可能是一个好的长线投资，但是如果在错误的时间点买入，情况就会很糟糕。有的时候，如果你适时购入一只高投机股票，你同样可以赚钱。优秀的证券分析师可以不追随市场大流而做得很好，但如果顺潮流而动，操作起来就会更简单。一位投资者经常成功是因为他在市场疲软时投入大量资金买入，这样可以用同样的资金换得更多的股票；相反，投资者在强市中将股票高价卖出，卖出的股票虽然不多，却能赚很多钱。这条原则很简单。下面我们来看看罗伊·纽伯格的自述：

"在美国，90%的投资者是牛市思维，熊市思维有悖于人们的获利想法，因此信者寥寥。我擅长熊市思维，我与乐观者们唱反调。但是，如果大多数人有悲观情绪，我就与之相反，作牛市思维。就美国的情况看，牛市的时间一般比熊市长，牛市时，股价增长缓慢、不规则，可能比熊市更不规则。熊市则短暂、动荡剧烈。但市场终究是有一定规律的。股市很少连续超过6个月上升，也很少连续超过6个月下跌。在牛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市中，人们应该适当地抑制贪婪心理。华尔街有句谚语：牛市赚钱，熊市赚钱，‘羊市’怎么办？你不可能101%对，也不可能100%对。你的目标应该是，在每一次大涨中获得66.66%的机会，然后退出，重新研究新的股票。在开始作公司分析之前，先研究一下你自己。对一个投资者来说，你自身的力量可以帮助你走向成功。

“在市场评估中，应多关注百分比的变化而不是数量。下跌100%虽然波动很大，但它可能只是大盘的2%。个人投资者对一只股票的影响，有时会让大盘上下波动10%，但那只是一瞬间，一般是一天，最长不会超过一个星期，这种市场既非牛市也非熊市。我称这样的市场为‘羊市’。有时羊群会遭到杀戮；有时会被剪掉一身羊毛；有时可以幸运地逃脱，保住羊毛。在‘羊市’中，人们会尽可能地去想大多数人会怎样做。他们相信大多数人一定会排除困难找到一个有利的方案。这样想是危险的，这样做是会错过机会的。设想大多数人是机构群体，有时他们会相互牵连成为他们自己的牺牲品。‘羊市’与时装业有些类似。时装大师设计新款时装，二流设计师仿制它，千千万万的人追赶它，所以裙子忽短忽长。今天的股市需要弗洛伊德教授把它放在睡椅上分析一下。某些以往不曾有过的因素诱导着市场，使它过于神经质。

“虽然股价还没有到最高点，但如果你获利了，还是退出为好。伯纳德·巴鲁克是能最好把握时机的投资者，他的哲学是只求做好而不贪婪。他从不等最高点和最低点。他在弱市中买，在强市中卖。他提倡早卖。在有的时候，普通股票是最好的投资，但是在另一时期，也许房地产业是最好的。任何事情都在变，人们也要学会变。我完全不信会存在一个永久不变的产业。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充分把握机会 | 57

买进真正优秀的成长股时，除了考虑价格，不要忘了时机因素。

——菲利普·A. 费舍

对于这句名言，菲利普·A. 费舍解释说，真正出色的公司数量相当少，当其股价偏低时，投资者应充分把握机会，让资金集中在最有利可图的股票上。那些个人创业资金和小型公司（如年营业额不到2500万美元的），可能需要较高程度的分散投资，至于规模较大的公司，如要适当分散投资，则必须投资经济特性各异的各种行业。对散户（可能和机构投资人以及若干基金类别不同）来说，持有20种以上的不同股票是投资理财能力薄弱的表现。通常，10或12种是比较理想的数目。

我们之所以要反复强调时机因素，是因为时机在不断地变化。这种变化之巨大，常常令回首历史的人们惊叹；这种变化之微小，往往导致当时的人们对其视若无睹；而这种变化之重要，每每让无视它的人们追悔莫及。

贵州茅台作为民族产业中的翘楚，是国内证券市场大盘蓝筹股的典型代表之一。作为中国第一酒，其市场知名度和市场占有率都是有目共睹的，这些带给投资者的是对绩优成长类股票价值理念的认同。我们可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以看到，贵州茅台站上百元股的基础是其2001年上市以来主营业务收入平均每年30%左右的增长率；茅台股票每股收益在沪深两市连续5年位居前列；茅台净利润从2001年的3.28亿元上升到2005年的11.19亿元，而且公司2007年实现营业收入723 743.07亿元，同比增长47.60%。在二级市场上，到2007年10月为止，贵州茅台股价已经超过200元，2008年1月创出230元的新高。但是，就算是这样的蓝筹股，在2001年8月上市后直到2003年9月也一直在阴跌，跌幅达1/3。作为职业投资人，即使你有看到后来茅台公司经营业绩及公司内质的远见，但若那时就坚持奉行你的价值观，可能也早被炒了鱿鱼。

选择有利的入市时机对投资的效益水平有决定性的意义，它一贯被认为比选择哪种股票更重要。当宏观经济处在调整阶段的后期时，中国股市经过漫长的大熊市，已到了跌无可跌的底部，风险已得到充分的释放。在这样冷清的市场、清淡的交投之中确实蕴藏着生机，随着宏观调控的结束，激活股票市场、刺激整个国民经济的发展就成为必然。当时入市既可买到价格低廉的股票，又可在之后得到政策面的配合。“生于凄惨，死于辉煌”是股市的铁律，1996年的大牛市就是最好的例证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敢于买进，果断卖出 | 58

当人们都为股市欢呼时，你就得果断卖出，别管它还会不会继续上涨；当便宜到没人想要的时候，你应该敢于买进，别管它是否还会再跌。

——伯纳德·巴鲁克

华尔街“投资鬼才”伯纳德·巴鲁克是个典型的“多面手”，他既是风险投资家、场内交易人，又是投资银行家，后来还摇身一变成了美国总统的“智囊”、政界的风云人物。在投资中，伯纳德·巴鲁克以拥有准确的判断力而闻名，大家都羡慕他能把握稍纵即逝的机会，而伯纳德·巴鲁克却解释说：“我并不聪明，但我喜欢思考。大家都看到过苹果从树上落下来，但只有牛顿才去问这是为什么。”在股市中，多问为什么，你也可以表现得很聪明。

最能证明伯纳德·巴鲁克实力的，莫过于他在1929年经济大危机到来前夕顺利逃顶的经历。

从1906年到1924年，道琼斯指数一直徘徊于50～100点之间。1925年年底，它达到157点，其后下挫至135点，但在1927年12月19日突破200点大关，1928年又突破了300点，1929年9月3日达到381.17点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这个过程中，群众的疯狂可想而知。伯纳德·巴鲁克在看到股指疯涨时忐忑不安，于是不断抛空、回补、再抛空，结果在这种恶性循环中损失了大量金钱。

1929 年，股指正在走向最后的疯狂，伯纳德·巴鲁克发表了“工业复兴”的论断，说自己清晰地看见了人类历史上第一次持久的世界和平及繁荣。然后，他去欧洲度假了。在度假期间以及度假归来后，伯纳德·巴鲁克已经彻底忘记了之前对股指疯涨现象的担忧，转而随大势而动，吃进了大量股票。

金融泡沫的产生和幻灭超出了个人的经验，就连伯纳德·巴鲁克这样的“老手”也终于入了陷阱，走上了在疯涨时卖出、在狂跌时买进的路子。对此，人们评论道：“以前遇到危机，惊慌失措的人们抛股出逃之时正是伯纳德·巴鲁克吃进获利之际。然而这一次，惊慌失措、忧天的“杞人”们对了。”

但伯纳德·巴鲁克毕竟是股市高手，当他意识到自己陷入了一个怪圈时，马上就扭头走出来了。最终，这次股灾并没有打倒这位“老手”，伯纳德·巴鲁克再次安然逃顶。

伯纳德·巴鲁克并没有忘记教训，他曾经写道：“我总是在想，如果在那个终止于 1929 年的可悲的新经济学理论时代里，或是面对令人眩目的飞涨的股价时，我们每一个人都能不断地默念‘2 乘以 2 只能等于 4’，那么，许多不幸的事情就不会发生了。”

这次美国股市大灾，让这位在最后时刻化险为夷的投资大师印象深刻。他总结说，一个人独立思考问题时，通常是明智的，但许多人成群结队时，却变成了一伙笨蛋。因此，伯纳德·巴鲁克讥讽道：“股市存在的目的不就在于把尽可能多的人变成傻瓜吗?”

群体的盲动，在股市中日日花样翻新地上演着。警惕它对自己的影响，你才能看透股市的真实情况，抵御大众情绪波动的影响。记住伯纳德·巴鲁克的话：“当人们都为股市欢呼时，你就得果断卖出，别管它还会不会继续上涨；当便宜到没人想要的时候，你应该敢于买进，别管它是否还会再跌。”与“群盲”背道而驰，才是获胜之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时机比股票更重要 | 59

在股市投资中，把握买进和卖出的时机比买卖何种股票更重要！

——米瑟拉·雷克莱

华尔街著名的经理人米瑟拉·雷克莱说："人类的决心就像魔术师，你想要什么，就一定能得到什么。"

当有人认为他10余年间从一名普通交易员蜕变为一位10亿美元大富翁"简直幸运之至"时，他回答："什么叫幸运？我相信，任何人像我一样工作，像我一样有'不达目的决不罢休'的巨大决心，就都可以有我这样的成就。"

米瑟拉·雷克莱接着说："只有饥渴的人才会有争取食物的强烈欲念，只有爱钱的人才能积累大量财富，这跟幸运是毫不相干的两回事。"

在股市中奋斗成功，绝不是一句"幸运之至"能够诠释的。良好的直觉离不开勤奋学习、艰苦奋斗，也离不开坚持。

作为投资大师，米瑟拉·雷克莱给投资者的忠告是："在股市投资中，把握买进和卖出的时机比买卖何种股票更重要。"

这句话对股市投机家来说无疑是至理名言。对他们来说，买入坏的股票并不可怕，遭遇大熊市也可能发灾难财，因为最重要的是，他们赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了股市投机的差价，即买在了相对低点、卖在了相对高点。

而对价值投资者来说，判断买入卖出时机同样重要。如果价值投资者购买的是一只优秀股票，但买在它的高价区，那么他的赢利无疑会大打折扣；如果他还在一个很不合适的时机卖出，他甚至可能会遭遇损失。

股市是一个波动频繁、瞬息万变的市场，即使是一家不折不扣的优秀公司，在某些时刻，它可能也会受市场波动影响，或因各种短期原因而导致市场价格大降。如果你在这个时候抛售其股票，这毫无疑问是一种极为错误的行为。

曾有专家研究持股时间对赢利的影响，结果表明，无论投资者选择股票的能力如何，投资者持有股票的时间越长，赢利的机会就越大。比如，在 1989 ~ 1994 年间，如果投资者决定持有股票 5 年以上，那么购买标准普尔 500 家企业并赢利的机会超过 80%，在某些年份中甚至超过 90%。如果投资者持有股票的时间只有 1 年，总体上来说，他的投资收益仍然十分卓越，但其收益额将出现更大的随机性。可见，投资收益的大小跟投资者选择何种股票并无必然的关系，有时它更多地取决于买进卖出之间的时间跨度以及买进卖出的时机。投资者何时进行投资，投资期限如何，影响了他投资成功和失败的概率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以内在价值判断买入时机 | 60

> 选择买入时机基于对所选择股票价值清晰的认识和对市场波动密切的观察，它能够使投资者在适当的时机以合理的价位买进股票，最终带来不菲的投资利润。
>
> ——查尔斯·亨利·道

道氏理论是技术分析的鼻祖，也是迄今最著名的技术分析理论之一。该理论的创始人是美国人查尔斯·亨利·道——《华尔街日报》的创始人。迄今，大多数广为使用的技术分析理论都起源于道氏理论，是其各种形式的发扬光大。查尔斯·亨利·道于1884年7月3日首创股票市场平均价格指数，为各种现有的指数奠定了基础。这些指数是股票市场活动的晴雨表，更是市场技术分析者不可或缺的有力工具。

“选择买入时机的方法基于对所选择股票价值清晰的认识和对市场波动密切的观察，它能够使投资者在适当的时机以合理的价位买进股票，最终带来不菲的投资利润。”查尔斯·亨利·道对价值的强调，符合价值投资者的一贯原则。但他同时要求观察市场，这对价值投资者也是一种警示。

对于股票市场这样一个波动非常大的市场来说，资金的期限越短，获利就越具有不确定性。因此，对于价值投资者来说，短期投资就等于失败投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市赔钱的原因就是在错误的时间以错误的价格买入错误的股票。历史上有很多因价格而犯错的例子。

中国某股民于2009年7月24日看到成飞集成的股票呈均线多头排列，当即买入。当日资金面显示为净流入，并放量大涨，突破箱体。该股民显然属于激进型的股民，而且技术面分析比大多数人稍好，但是他的技术分析有很大的缺陷，即把长线股按短线做。追高买入的结果是一开始还不错。但该股7月28日未创新高，他只有等待，谁知道等来的却是7月29日的洗盘。上午横盘，下午2：00突然暴跌，击穿了他的心理底线——5日均线。因5日均线在14元以上，盘中跌破时他正在犹豫，结果越跌越狠，股价直逼跌停而去，而且是放量。他舍不得打低抛盘，以致头一次没有跑出去，必须先撤单再卖，结果几乎以全天最低价成交，亏损近10%。

很多股民认为处于上升期的股票就是好股票，因为其风险相对较小，但如果持股人技术不过硬，心理上产生较大的波动，也有可能把一只能挣钱的股票做成亏损。

面对一只真正的好股票时，如果时机选择有误，也有可能满盘皆输。无论是时机不对，还是买入价不合理，都会使一桩好买卖变成烂生意。记住查尔斯·亨利·道的话，以内在价值判断买入时机，谨慎投资，这才是制胜之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

静候良机 | 61

> 上天赐给良机，聪明人就会重金下注，但其他时候，他们会始终按兵不动。
>
> ——查理·芒格

1984 年，外界极少关注、极少了解的奥地利股市指数暴跌到只剩 1961 年的一半时，吉姆·罗杰斯亲往奥地利作实地考查。经过缜密的调查研究后，他认定机会到来，于是大量购买了奥地利企业的股票、债券。第二年，奥地利股市起死回生，奥地利股市指数在暴涨中上升了 145%，吉姆·罗杰斯大有所获，因此美名远播，被人敬称为“奥地利股市之父”。

对于投资，吉姆·罗杰斯给大家的建议是：“每个人都应该找到适合自己的投资方式。我本人比较喜欢那些无人关注的、股价便宜的股票。但是作出背离大众的选择是需要勇气的，而且我认为最重要的是扎实的研究和分析。”他一再强调：“如果想要长期地赚大钱，就一定要脚踏实地。”

投资大师查理·芒格是伯克希尔·哈撒韦公司的二当家，他和巴菲特一起联手打造了伯克希尔·哈撒韦帝国。查理·芒格有一种赌徒式性格，他说过的一句话淋漓尽致地展现了这一特质：“上天赐给良机，聪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明人就会重金下注，但其他时候，他们会始终按兵不动。”

“赢家必须有选择性地下注”，这正是价值投资的精髓所在。

巴菲特持股时间最长的股票当属华盛顿邮报，买入时投资0.11亿美元，30年后投资收益达到128倍。华盛顿邮报公司在1933年因为无力支付新闻纸的费用而被拍卖，之后其收购者同样经历了9年的亏损才开始赢利。之后它收购了《时代先驱报》《新闻周刊》，两家电视台，后来又收购了伯沃特·莫塞纸业公司，至此华盛顿邮报从一家报社转变为一个赫赫有名的跨区域报业传媒集团。

1971年6月，华盛顿邮报公司发行了1 354 000股B种股票。1972年，其股价强劲攀升，从1月的每股24.75美元上升到12月的38美元。1973年，道琼斯指数持续下跌，美国股市崩溃，华盛顿邮报公司虽然收益率达到19%，增长趋势也很好，但股价还是下跌了50%。

看到这次良机，巴菲特果断重金下注，大量买入。

股市就像赛马一样，如果你总是投注那些大家一致看好的马匹，那么结果也会跟大多数人一样糟糕。无论是对于股市，还是对于赛马而言，从众心理都是致命弱点。聪明人会逆向操作，寻找被大众忽略的良机，然后重金下注，而不是频频出击那些并无多大获利空间的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐心等待 | 62

我只管等，直到有钱躺在墙角，我所要做的就是走过去把它捡起来。

——吉姆·罗杰斯

埃德温·勒菲弗在他的经典著作《股票大作手回忆录》中说：“在任何地方、任何时间都做错事的是纯粹的傻瓜，而华尔街的傻瓜认为他必须在所有时间都交易。”

著名的投资者吉姆·罗杰斯也对做交易时的耐心作了生动的描述：“我只管等，直到有钱躺在墙角，我所要做的就是走过去把它捡起来。”

换句话说，除非投资者确定交易看起来简单得就像捡起地上的钱一样，否则就什么也别做。

甘孜夫妇是一对并不富有的美国夫妇，1941 年，他们用仅有的 7 000 美元买下了毕加索的作品《梦》。

直到 1965 年，甘孜夫妇每年只收藏毕加索的作品，并与毕加索结下了深厚的友谊，毕加索还赠送给了他们 3 幅画。

1965 年之后，甘孜夫妇又开始购买其他有名的当代艺术家的作品，直到 20 世纪 90 年代去世。

50 多年间，甘孜夫妇总共花了 250 万美元购买艺术品。这些藏品在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们去世后创造了 2.06 亿美元的拍卖成交纪录。1997 年，毕加索的《梦》卖得 4 840 万美元，平均每年溢价 86 万美元。

就投资而言，我们实际上是在乌龟与兔子之间进行角色抉择。交易频繁的人就像兔子，而巴菲特式投资者就像乌龟，但这场龟兔赛跑结局如何，相信大家有目共睹。

日本股市的传奇人物是川银藏 34 岁才入股市，他于起起伏伏中历经艰辛，在被称为“天下第一赌场”的股市纵横拼搏 60 年，创造了无数的奇迹，甚至在 84 岁高龄时，他还曾一日赚入 300 亿日元。

是川银藏的投资习惯是收集各种重要的统计资料，每天都对其进行详细分析，从中找出国际经济的可能变化。从年轻时候起，是川银藏便很善于掌握国际关系的重大变化。在当时的股市，像是川银藏那么用功研究的人绝无仅有。每天早上 8：00，是川银藏都要记录各种数据，包括纽约、伦敦、法兰克福等股市的股价指数，金、银、铜等非铁金属的行情和库存状况，还有利率、汇率等。这样的记录工作，他坚持了数十年，直到去世。

上天没有赐给人类在所有时间知道所有事情的能力，但上天赐给了我们短视与远见、软弱与坚强、放弃与坚持——上天赐给了我们所有坏的与好的天性。我们要努力锤炼自己，抛弃坏的，发扬好的，只有这样，我们才能在人生和事业中获得成功。如果你是一个投资者，这样做也会让你在投资市场中获得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清楚自己在做什么 | 63

风险来自你不知道自己正在做什么。

——巴菲特

在佛罗里达大学商学院，巴菲特曾作过一次关于投资和做人的精彩演讲。

巴菲特说："如果你给我一把枪，弹膛里有1 000个甚至100万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我要花多少钱才能让我（对准自己）扣动扳机。答案是我不会去做。你可以下任何赌注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提；如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。可是因为头脑不清楚，总有人犯这样的错……用对你重要的东西去冒险，赢得对你并不重要的东西，这简直不可理喻——即使你成功的概率是100%，甚至1 000%。"

其实，在股市中丝毫不缺少像巴菲特所说的这种疯狂冒险的人，他们凭着一股盲目冲动会干出让人目瞪口呆的事，径直奔向一条看不清的路，而不管几步外是否有一个深渊在等待着他们。可以说，他们并不知道自己在做什么，但正像巴菲特所警告的那样："风险来自你不知道自己正在做什么。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在非常年轻的时候，吉姆·罗杰斯曾判断股市将要崩盘。在美国，人们可以通过卖空来赚钱，吉姆·罗杰斯也这样干了。形势的发展一如吉姆·罗杰斯所料，股市大跌，金融机构纷纷破产，瞬间吉姆·罗杰斯的资金翻了3倍，当时他觉得自己实在是太聪明了。

尝到了甜头后，吉姆·罗杰斯判断市场将进一步下跌，于是集中所有资金大力卖空。但这一次，股市却跟他玩起了游戏，极不合作地上涨了。最后吉姆·罗杰斯只能忍痛斩仓，账户里一下子分文不剩，吉姆·罗杰斯穷得把自己的摩托车都卖掉了。

事后，吉姆·罗杰斯发觉他根本不清楚自己在做什么，他对股市继续下跌的判断其实没有任何研究作支撑，于是他幡然醒悟，总结道："人们获得成功后往往会被胜利冲昏头脑，这种时候尤其需要平静地思考。"

纵观投资大师们的早年经历，他们也犯过许多错误，但不同于一般人的是，他们很快就明白投资的关键之一是"知道自己在做什么"。也就是说，对他们来说，理性分析、理性投资，排除盲目冲动是投资成功的前提条件。

对成功者来说，一夜暴富并非没有来由，也并不是"天上掉馅饼"，因为他们永远知道自己在做什么、可能会得到什么样的结果，而且他们的判断是理性的。

这才是规避风险的稳妥之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资不是玄学 | 64

> 投资不是玄学，投资者首先要弄清楚自己在做什么，再看看别人在做什么。
>
> ——伯顿·G. 马尔基尔

在华尔街，几乎90%的分析师都自认是基本分析派人士；但在中国股市上，几乎90%的分析师都喜爱用技术图表来测评市场。为什么会有这么大的差异？技术分析究竟是科学还是玄学？这些都是市场感兴趣的话题。

规避风险是投资入门的基本功。浏览一下相关书籍，我们可以看到，很大一部分书籍都在不厌其烦地向投资者传授这一基本功；听一下投资界知名人士的经验之谈，我们也可以发现，很多人都在谆谆教导大家如何避险获利。

人人都知道规避风险是必需的投资技能和策略，但是究竟该如何规避风险？不管说得多么玄、多么高深莫测、多么复杂、多么精确，对于投资者来说，没有基本的理性思维，风险总是会准时找上门来。

基本分析派人士大多认为“股市趋势不可知”。彼得·林奇认为：“预测股市未来一两年的走势，这根本是不可能的。”巴菲特也说：“让我再重申一遍：对我而言未来永远是不清楚的。”既然巴菲特认定股市趋势是无规律、不可测的，那么，他当然不相信技术分析学说。他甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挖苦说：“我一直觉得，股市预测的唯一价值在于让算命先生从中渔利。”

面对市场的随机性和失序状态，《漫步华尔街》的作者、投资大师伯顿·G. 马尔基尔对投资者发出了富有启示意义的警告：“投资不是玄学，投资者首先要弄清楚自己在做什么，再看看别人在做什么。”

投资说起来就这么简单，理性领头就成功了一半，但要想做到知己知彼，不冲动、不盲目，却不是那么容易的事情。

拉尔夫·纳尔逊·艾略特原来是一名供职于餐馆、铁路公司的会计师，进入投资领域后，他成了技术分析的大宗师。1927 年，50 多岁的拉尔夫·纳尔逊·艾略特退休回家养病。1929 年，美国股市大崩盘爆发。拉尔夫·纳尔逊·艾略特亲眼目睹崩盘前后的剧烈变化，于是搜集了华尔街股市 75 年的资料，专心研究起股市规律来。经过不懈努力，拉尔夫·纳尔逊·艾略特终于在 1934 年提炼出一套完整的股市波动结构。1938 年，他出版了《波浪理论》一书。1946 年，也就是在其逝世两年前，他完成了关于波浪理论的集大成之作——《自然法则：宇宙的秘密》。

波浪理论集哲学、数字学、神秘学于一身，揭示了股价波动的自然法则。波浪理论看起来很完美，用起来却无从下手，其最大的难题就是如何区分或界定不同级别的波浪。因为辅助技术指标存在着失灵钝化的现象，波浪还会出现延伸再延伸的情况，这更加使操作者在面对市场现实时束手无策。波浪理论传至中国后，人们就曾戏言其“洪湖水，浪打浪，何人搞得清是何浪”。

像这样的“玄学家”的谆谆教导，我们还是少听为妙。毕竟在股市中是真刀真枪地实践，并非闭门造车。在这个资金的战场上，孙子兵法的“知己知彼”远胜过赵括的“纸上谈兵”。

投资是真金白银、真刀真枪的事情，越是“悬乎”的话越不值得相信。套用一句巴菲特的话：“我绝对不会投资那些我看不懂的公司。”

投资是一门科学，不是玄学，更不是深不可测的“神学”。每一位热爱投资的人只要潜心研究，就都能够收获颇丰。即使在一定时间内没有收益，也有进步的乐趣；即使在市场中经常摇摆，也有追逐目标的快感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险也是机遇 | 65

风险也是机遇的代名词。

——彼得·L. 伯恩斯坦

生于1919年的彼得·L. 伯恩斯坦是《与天为敌：风险探索传奇》《华尔街上的经济学家》《繁荣的代价》《金融简史》等著作的作者、也是彼得·伯恩斯坦公司的创始人及总裁。他几乎见证了过去一个多世纪里的每一场金融危机，也是极少数亲身经历过1929年的股市大崩盘而在2008年的金融风暴里还依然活跃于市场上的人。

彼得·L. 伯恩斯坦说过："风险也是机遇的代名词。"

在投资领域，永远都存在风险，如果你不想冒险，那就别涉足股市。但历史也证明，风险和收益总是如影随形，《漫步华尔街》的作者、美国普林斯顿大学经济学教授伯顿·G. 马尔基尔通过对美国1926～2005年的常见资产类型的年均收益率进行研究，发现具有高风险指数的普通股（收益率年波动率为20.2%～32.9%）以10.4%～12.6%的年均收益率击败了低风险指数（年波动率为3.1%～9.2%）的债券类产品。

看来，要想在股市中"吃得好"，就得承受风险带来的巨大压力，从而失去"睡得香"的享受。伯顿·G. 马尔基尔经常举出J. P. 摩根的例子来说明"吃得好"与"睡得香"之间的矛盾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾经有因承受投资压力而担惊受怕、重度失眠的朋友问 J. P. 摩根应该怎么办，J. P. 摩根说："卖掉一些，直到你可以入睡为止。"

每个投资者在投资前都必须认清自己的风险承受度，在"吃得好"还是"睡得香"之间选择一个。那些叱咤风云的投资大师并不是比其他投资者有更好的手段，而只是他们愿意承担更大的风险。

1986 年起美国银行业的竞争和风险加剧，但巴菲特仍希望购买银行股。富国银行是当时全美最好的银行之一，巴菲特认为其经营模式独特，市场占有率高，ROA（资产收益率）和 ROE（净资产收益率）能力强，管理层经营有方，是一家值得投资的优秀公司。

1990 年前后富国银行股价大幅下跌，正是低成本持有的大好时机。巴菲特在仔细权衡公司机会与风险之后作出了购买决定，认定这家公司未来具备升值潜力。

但市场变幻莫测，富国银行的股价也随之频频发生变化。在金融危机的影响下，2009 年第一季度富国银行最大跌幅超过 82%，之后两个月又暴涨 79%，这出乎所有人的意料。

在股价大跌时，巴菲特仍坚信富国银行的抗压能力，认为它必能稳步走出危机，只是无法准确预估其重振雄风的时间。凭着对公司内在价值的确信，巴菲特又低价增持 1 236 万股，占总比例的 4.3%，随即在接下来的股市回潮中大赚特赚。

市场行情瞬息万变，其变动周期、幅度及频率等具体信息是很难预测的，即使你投资的是一只优秀股票，也需要承受其短期波动所带来的巨大压力。

但是有风险的地方同时也存在机遇。那些能抵抗风险带来的巨大压力的投资者，就已具备了成功投资的一项基本心理素质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

严禁损失 | 66

> 作为一个成功的投资者，应遵循两个投资原则：一是严禁损失，二是不要忘记第一条原则。
>
> ——本杰明·格雷厄姆

证券分析学之父本杰明·格雷厄姆告诉过自己的学生巴菲特：投资股票的注意力不要老是放在行情显示屏幕上，而应该放在股票的“真正价值”或“内在价值”上。本杰明·格雷厄姆认为：“动机比外在表现更能确定购买证券是投资还是投机；内在价值不能被简单地看作是公司资产总额减去负债总额；作为一个成功的投资者，应遵循两个投资原则：一是严禁损失，二是不要忘记第一条原则。”

因此巴菲特并不跑出去打听消息，他只是待在家中，埋头于资料堆里，每天只做一项工作，那就是寻找股价严重低于其内在价值的廉价成长股，然后将其买进，等待股价攀升。这就是巴菲特屡试不爽的投资秘诀。

下面我们通过美国期货市场著名的投资大师迈克尔·马加斯的早期失败投资经历，来加深对这一股市投资风险管理观念的理解。

迈克尔·马加斯是美国著名的期货投资大师，其管理的账户净值仅在10年间就增长了2 500倍，让世人为之侧目。迈克尔·马加斯早年就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深爱期货投资交易，但他的早期交易经历却令人沮丧，一而再、再而三地亏得一败涂地，以爆仓离场。

有一次，他将自己千辛万苦积累起来的3万美元加上向母亲借来的2万美元，一股脑地投入粟米期货合约。之所以这么做，是因为迈克尔·马加斯认为植物枯萎病可能再次出现，从而令粟米歉收。把全部资金投入其中之后，迈克尔·马加斯觉得自己可以坐等价格上涨带来的巨大收获了。

一开始，市场波动并不大。但有一天，《华尔街日报》忽然刊登出头条消息："在芝加哥期货市场，可以发现更多的植物枯萎病"，尖刻地讥讽了期货市场的投机心理。结果当日开市后粟米价格直线下跌，迅速跌停。

迈克尔·马加斯目睹着价格狂泻，在经纪行呆若木鸡，全然无法接受期价大跌的现实。此次交易后，5万美元最终仅剩8 000美元，迈克尔·马加斯损失惨重。

投资失败的迈克尔·马加斯一无所有，于是加入一间期货公司，任职资料员。但他死性不改，又向母亲、兄弟及女友借贷，并且在其他期货公司开户买卖，谁知道借来的本钱再一次被输得一干二净。

迈克尔·马加斯从失败经历得出的一个重要的教训是：切忌孤注一掷。他认为自己的交易实际上从头错到底，第一，不明白买卖的原则；第二，缺乏资金管理，失败的命运早已注定。

直至1971年10月，迈克尔·马加斯遇到名师，强化了风险意识，这才走出长期失败的困境。

此后，资金管理成了迈克尔·马加斯首要的原则，在管理基金交易的过程中他加倍小心。他为自己定下作战戒律：每次买卖只准输掉总资金的5%。

迈克尔·马加斯认为入市之前定下止损的指标非常重要，所有入市的头寸都要有最大损失的心理底线，一旦达到这个底线，就要迅速离市；遇到入市失利，手上合约呈现账面亏损，对后市感到迷茫的时候，需要先行平仓离场，最大限度降低风险，同时给自己时间以使神智清醒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从迈克尔·马加斯的成长经历中我们可以看到，忽视风险的早期投资生涯对其交易行为产生巨大影响，在经历了孤注一掷、盲目交易的惨痛教训后，风险控制意识才深入迈克尔·马加斯交易的每一个细节之中。这时，迈克尔·马加斯才开始了“投资奇才”的辉煌之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

67 | 不能孤注一掷

承担风险无可指责，但切记千万不能孤注一掷。

——索罗斯

索罗斯的金融战斗史充满着霸气和赌性，以至于很多人在被其镇住之余，都把索罗斯的成功归因于“赌赢了”，认为他只是得到了命运女神的特别眷顾而已。一旦他赌输了，也会变成穷光蛋一个。

但很少人会问，索罗斯在高风险的投资界以风险最高的策略冒险，为何还总是能获胜？其基础到底是什么？

其实，索罗斯在冒险之前，早就下过工夫研究了股市，评估过风险，他的冒险并不是不经安全考量的。他虽然时常豪赌，但绝不会财大气粗地拿巨资到处作战。

索罗斯从事的大部分是融资，但他并非疯狂地一味运用融资操作，他非常了解融资的风险。量子基金把净值投资于股票市场，而将融资的部分投资于股指期货、债券、外汇等金融商品上。这样一来，万一发生追缴保证金的情况，他就能避免灾难式的崩盘。

1987 年，当全球股市即将崩盘时，索罗斯断定大崩盘会从日本开始，然后才是美国股市。因此，索罗斯放空了日本市场。但事与愿违，日本市场反而走高，索罗斯损失惨重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯并没有执著于自己的判断，他的原则是：先求生存，再求致富。因此，他赶紧认赔出场。

这次投资虽然失败了，但索罗斯的基金当年仍有14%的盈余，这也为他日后的大战留下了筹码。试想，如果索罗斯执迷不悟，抱住错误的投资不放，那还会有后来赫赫有名的“金融杀手”索罗斯吗?

索罗斯的确是个爱好冒险的人，据说危险能给他以刺激，让他全身心地投入市场。但他绝不会喜欢危险把自己吞没，因此他看重风险控制。正是这种性格造就了一代金融大鳄。

风险所在，机遇相随。索罗斯沉迷于高风险的金融市场，他有过巨大的成功，也遭受过惨重的失败。但他最终没有变成一个匆匆过客，而是创造了投资界的一个传奇。人们在他的传奇中看到的不仅有难以企及的辉煌、痛心疾首的失败、令人窒息的危险、引人惊叹的化险为夷，还有鹰隼一样敏锐的眼光、科学家一样理性的分析能力、兵法家一样高超的时机把握能力。而最重要也最容易为人所忽略的一点却是，他作为一个投资者的自我保护的意识以及善于保护自己的能力。

索罗斯曾说：“承担风险无可指责，但切记千万不能孤注一掷。”走钢丝的游戏是杂技能人玩的，而不是投资者可以玩的。如果你在股市中玩这样的游戏，那么总有一天你会从高空中摔下来。

当然，索罗斯也说过：“我决不会冒那种能把自己毁掉的风险，但也永远不会在有利可图时游手好闲地站在一旁。”在有利可图时，承担风险当然是无可指责的，毕竟没有稳赚不赔的生意，所以不要畏首畏尾、裹足不前，但同时也要记住别孤注一掷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五部分
实战技巧篇

抱牢成长股。

——菲利普·A. 费舍

你不用什么都懂，但你必须在某一方面懂得比别人多。

——索罗斯

如果某只股票能够长期站稳于某一价位之上，那一价位即为合理价位。

——罗伊·纽伯格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发掘投资对象的潜在价值 | 68

事实上，有些股票真的是很贵，但有些并不是。

——比尔·米勒

比尔·米勒被华尔街誉为彼得·林奇的接班人，和彼得·林奇一样，他也是一个完全的价值投资者。

比尔·米勒最关注的是以财务会计为基础的因素：市盈率、市净率和市现率等。他的投资原则被证明是20世纪80年代初那个特定时期里最佳的选股方式。

比尔·米勒及其投资伙伴选择的投资目标是那些定价不高、基本面良好的股票，结果，当经济发展逐渐走出衰退的阴霾时，这些股票表现得非常好。在这之后的4年里，比尔·米勒所在的莱格·曼森价值基金一跃成为全美业绩排名第一的基金，其投资业绩遥遥领先于竞争对手。

除了在数据分析上视角独特之外，比尔·米勒也像其他价值投资者一样研究过程。就像巴菲特和彼得·林奇所做的那样，他也把兴趣放在寻找交易价格相对其内在价值大打折扣的公司股票上。要做到这一点，他必须对市场进行细心梳理。

不同于大多数价值投资者，比尔·米勒衡量价值的方法不在于查看公司的市盈率，他认为这些数字并无实际意义。比尔·米勒的方法是：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对相关公司的经营策略进行全面的、详尽的经济价值分析，这一研究过程包括范围广泛的一系列分析，如私有股本市场分析、清算分析和杠杆收购分析等。比尔·米勒及其研究团队还关注这些公司产生高于资本成本之收益率的能力。

在研究一家公司时，比尔·米勒及其研究团队会进行“场景分析”，即分析在一系列不同情况下该企业会有怎样的表现，每一场景包含对一个预测期内的现金流量的详尽分析，以得出一个数据，这些数据越接近，研究团队对该企业的预测价值就越有信心。比尔·米勒及其研究团队当然也关注市盈率、市净率和市现率，但他们认为，当发生改变公司商业环境的事件时，财务标准是需要加以修正的。

通过与公司管理层、供应商、竞争者和分析师的不断对话，比尔·米勒及其团队建立了投资对象的详细档案，将研究拓展到了超越传统的领域之外，最终他们发现了更多未被挖掘到的价值和机会。

作为完全的价值投资者，比尔·米勒擅长透过表象发现公司和股票的潜在价值。经过研究，他很快发现：“有些股票真的很贵，但有些并不是。”如果一家公司业绩良好，股票基本面非常优秀，完全能撑起其股票的高价，那么它就一点都不贵。而如果一家公司浮华不实，弄虚作假，又或在市场的追涨之下水涨船高，股票离其内在价值十万八千里，那么它就真的很贵了。如果你盲目跟风，那么，那些“真的很贵”的股票可能会让你交出昂贵的“学费”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打扑克要看牌 | 69

> 不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败。
>
> ——彼得·林奇

彼得·林奇曾成功购买过福特公司的股票。

1982年，福特公司的股价为4美元，1988年升至38美元，彼得·林奇大赚了一笔。

但此时华尔街的专业投资者们却持消极的看法，一直高喊福特股票已被高估，并认为这家周期性公司已达到繁荣的顶峰，再往下发展只会转入衰退期。

这种看法使得彼得·林奇好几次都差点把福特股票卖出变现。但是在查阅年报时，他注意到，福特公司每股现金扣除负债后的净值是16.3美元，这表明福特股票每股在公司账上都有16.3美元的一个小红包，相当于在买入股票的价格中暗含了16.3美元的折扣。

彼得·林奇通过研究还发现，这16.3美元的折扣改变了一切，它意味着买入股票的真正价格并不是当前的市价——每股38美元，而是每股21.7美元。分析师预测福特公司的汽车业务可以获得每股7美元的收益，这样一来，用38美元的市价计算出来的市盈率是5.4倍，而用21.7美元的实际股价计算出来的市盈率是3.1倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇还发现，1987 年福特公司仅其金融服务集团——包括福特信贷公司、第一国民银行、美国租赁公司及其他公司的收益就达到了每股 1.66 美元，其中仅福特信贷公司一家的收益就达到了每股 1.33 美元，而且那是“第 13 年实现收益连续增长”。

通过仔细认真的研究，彼得·林奇确信应该继续持有福特公司的股票，这是一家非常优秀的公司，更何况人们非常喜爱新款的福特牌轿车和载货汽车，于是彼得·林奇作出了决不卖出福特公司股票的决定。

事实上，后来福特公司的股票又上涨超过了 40%。

在投资之前，投资者首先要做好研究功课，许多人买股票只凭预感或小道消息，而不作任何研究，彼得·林奇认为：“不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败。”

投资者一定要研究公司的年度报告，做好财务分析，注意分析公司的某种产品在销售额中所占的比例、市盈率、现金头寸、负债因素、股息等一系列因素。每隔几个月还应该重新核查公司的基本面，研究公司有没有出现新情况，这就像玩扑克牌时看看摊开了什么新牌一样。

许多人盲目投资，等于是通宵玩牌，却从未看清自己手中的牌。这样的投资者，永远都如同最盲目的赌徒，从市场上收获的只有教训。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择符合标准的公司 | 70

我一向不关心大盘涨跌，我只关心市场中有没有符合我的投资标准的公司。

——吉姆·罗杰斯

众所周知，巴菲特的黄金搭档是查理·芒格，而吉姆·罗杰斯是索罗斯的黄金搭档。那么巴菲特和吉姆·罗杰斯会有哪些相同之处呢？

如果你看到吉姆·罗杰斯的选股标准，那么答案就不言自明了。吉姆·罗杰斯的选股标准是：只投资符合自己选股标准的公司。他曾经宣称："我一向不关心大盘涨跌，我只关心市场中有没有符合我的投资标准的公司。"

这话听起来很熟悉？没错，这也正是巴菲特一直持有的态度。这足以证明，无论是伯克希尔·哈撒韦，还是量子基金，其重要领导者都是按照"选公司"的路子来选股票的。

这一点，中国有名的投资者林园也算得其三昧。

1989 年年底，林园以每股 88.45 元的价格买入了 5 股深发展，这是他第一次"亲密接触"股市。此后，林园反复炒卖这只股票，他会为了 100 元的差价，骑自行车穿梭于不同的营业部之间。结果几个月下来，林园足足赚了 12 万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随后两三年，林园大量收集别人不愿意要的原野、锦兴、琼民源、深华新等的原始股，而这些股票都为林园带来了十几二十倍的利润。到1992年的时候，林园手中的股票市值已经超过了1 000万元。

在十几年的投资生涯中，林园买来买去的就只是那么三五个行业，他说："赚钱的机会多的是，所以搞不懂的公司我从不买，那种钱我不打算赚，谁有本事谁赚，我只看好我了解的几十家公司就行了。"

林园还有个原则，那就是他买的企业一定是他能够算得清账，且能算到此后3年内的。投资茅台的时候，林园就算了一笔账："它一年的产量就那么多，产多少销多少，又不会降价，所以每年能赚多少钱很好算。2003年，我以23元钱（每股）买它的时候，PE（市盈率）是17倍。不过，我不嫌它高。我算过它未来3年的账，每年都有15%的复合增长，按当时的价格算，到2006年，PE就降到10倍了，这还不算提价的因素，根本不算高。"

林园还比较钟爱医药股。因为他就是学医出身，对医药企业比较了解。他持有的医药股包括同仁堂、云南白药、东阿阿胶、马应龙等。

林园在演讲中一直强调投资的理念之一是：不问现时股指是多少，不作大盘走势预测，只注重选股因素。

林园认为，投资者应注重上市公司的财务指标，包括：每股每年赢利至少应该有0.2~0.3元；公司市盈率水平不要超过25倍；企业现金流充裕，企业毛利率至少应在18%以上。

投资者要选择能持续赢利的公司；选择知名品牌、老字号公司；选择没有竞争对手的公司，如机场、港口、高速公路等。

选对了企业，投资者大可不必日日盯着盘面看，为股市的涨涨跌跌而患得患失了。如果投资者能够选对目标，同时选对时机，那么投资就已成功了一大半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抱牢成长股｜71

抱牢成长股。

——菲利普·A. 费舍

菲利普·A. 费舍是可以被称为大师的投资者。当今世界的“股神”巴菲特说：“看完《怎样选择成长股》一书后，我便去找菲利普·A. 费舍……见过面之后，他的理论令人折服。运用他的技巧，可以彻底了解一个行业……这有助于一个人作出聪明的投资决定。”

菲利普·A. 费舍说：“不管基于什么样的理由，或者用什么样的方法，你买股票都是为了获取利润。所以，有个合乎逻辑的做法，那就是在买股票之前，第一步先看看过去以什么方式最好赚钱。”他的研究结论概括起来就是：抱牢成长股。

终其一生，菲利普·A. 费舍将他的热情都投入在成长股中。他以敏锐的眼光，时时刻刻都在寻找一只能在几年内增值数倍，或在十几二十年内增值几十倍的股票。摩托罗拉和德州仪器就是他找到的两只这样的股票。对摩托罗拉，菲利普·A. 费舍抱持了21年，结果其股价总计上涨了20倍。

要想抱牢成长股，首先我们得明白什么是成长股。成长股指的是这样一些股票：它们所属的公司销售额和利润额持续增长，而且其速度快于整个国家和本行业的增长速度。优质成长股则是指那些无论公司业绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是市场潜力都极好的股票。

苏宁电器就是一只极佳的成长股。假设一个投资者在 2004 年 7 月 21 日，即苏宁电器上市首日以收盘价每股 32.7 元买入，然后于 2007 年 9 月 21 日以收盘价每股 61.28 元抛出，那么这 3 年内收益翻了几十倍。即使当初你只投入了几万元，到 2007 年的时候也已坐拥上百万元了。

追寻成长股的"成长型投资"已成为美国股市多年来的主流投资理念之一。菲利普·A. 费舍的投资理论提出已经有数十年了，他在《怎样选择成长股》中写道：

"即使最出色的成长型公司，也不能期望它每年的营业额都高于前一年。不应以年为基础判断营业额，而应以好几年为一个单位。有些公司不仅未来几年的成长可望高于正常水准，更长的时间内也可望如此。数十年来始终如一，不断有突出成长率的公司可以分为两类。由于没有更好的用语，我称其中一类为'幸运且能干'的，另一类为'能干所以幸运'的。两类公司的管理阶层都必须很能干才行，没有一家公司光靠运气就能长期成长。它必须拥有而且持续拥有杰出的经营才能，否则将无法妥善把握好运气，并保卫自己的优势竞争地位不受他人侵蚀。"

在书中，他还列举了美国铝业、杜邦、摩托罗拉等公司的实例。几十年后，这 3 家公司都成了世界行业巨头，当年菲利普·A. 费舍独到的投资眼光实在令人惊叹。那么，这样的高成长公司会不会在中国出现？答案是肯定的，但需要你努力发掘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波段操作是神做的事 | 72

在股市中从事波段操作是神做的事，而不是人做的事。

——巴菲特

许多“股市秘笈”、“股市圣经”都告诉我们：峰顶是卖出的机会，波谷是买入的机会，投资者对一些个股进行仔细研判，确定个股的价值区域后，等股价远在价值区域之上，市场出现回调压力之时就果断卖出；等股价进入价值低估区域后再于低位买入，耐心持有，等待机会。这样就能获取较大收益。

但“股神”巴菲特告诉我们：“在股市中从事波段操作是神做的事，而不是人做的事。”巴菲特也从来不期望这样“获利”，但他在市场上变成了超级大富翁。

华尔街有一句经典格言，把准确地踩点入市比喻成接飞刀。想接飞刀的人能接住飞刀的概率是多少呢？恐怕更多的人最后只是“挨飞刀”而已。

巴菲特曾引用过这句格言，同时表示投资者若想变成“挨飞刀”的人，最好的途径莫过于不断预测、频繁买卖。

1987年10月19日，标普500指数狂降20.47%，道琼斯指数暴跌22.61%，世界股市迎来又一个“黑色星期一”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一场没有预兆的集体骚乱，此前股市平静无波，没有一丝风暴将临的端倪，但它就是这样发生了。

在恐慌中，人们纷纷清仓抛售。巴菲特却反其道而行之，不仅坚持保留可口可乐、GEICO 保险和华盛顿邮报这三只“死了也不卖”的股票，还趁着低价机会进行增仓操作。

结果，这次引起全球股市动荡的下跌居然很快就结束了，并在不久之后就开始强劲反弹，到年底为止还平均上涨 2%，迎来新一轮牛市。

这一年，巴菲特整整赚了 6 亿多美元。

巴菲特的成功靠的不是神乎其神的波段操作，而是长久持有优秀公司的股票。这正是投资者与投机者的差别所在。

投机者总希望高抛低吸，抓住市场的最高点和最低点。他们常常频繁地交易，付出的不仅仅是高额的手续费，还把自己搞得身心俱疲。结果，收益不见得好，心态却变得越来越浮躁，追涨杀跌的热情也高涨，迷失方向是常有的事。

可见，相较于投机者每天心神劳累、惴惴不安地频繁操作，妄图抓住波段的方法，选择价格相对于其内在价值大打折扣的优秀公司的股票，并长期持有，应该说是一种更理性的方法，它可以帮助投资者抵御市场动荡，获得持续的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期预测是毒药 | 73

短期的股市预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资者。

——巴菲特

有人曾作过统计，巴菲特对每只股票的投资都超过了8年。

我们在股市中经常看到的情形是，许多人追涨杀跌，到头来只是为券商贡献了手续费，自己却是竹篮打水一场空。我们不妨算个账，按巴菲特的持股时间底限，假定持有某只股票8年，买进卖出手续费是1.5%。如果在这8年中，每个月换一次股，支出1.5%的费用，一年12个月则支出费用18%，不算复利，8年静态支出也达到了144%！

投资史上以预测准确闻名的当数威廉·江恩。威廉·江恩是20世纪著名的投资家之一。1909年，威廉·江恩接受当时著名的《股票行情与投资文摘》杂志采访，在杂志编辑的监督下，威廉·江恩在25个交易日里进行了286次交易，平均交易间隔是20分钟，其中264次获利，其余22次亏损，胜算高达92.3%，而其资本则增值了10倍。

据说威廉·江恩可以把道琼斯指数提前一年画出来，而且误差很小。威廉·江恩还曾准确预测1929年的美股大崩盘。但很少有人知道的是，威廉·江恩于1902年开始从事交易后，就像其他人一样，也曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失过成千上万美元。

而且，预测准确虽然是威廉·江恩成名的原因，但并不是威廉·江恩成功的最重要原因。在威廉·江恩的著作——《华尔街45年》一书中，出现最多的并非江恩角度线、时间周期或轮中轮等，而是止蚀单。单在第二章，止蚀单就出现了8次之多。每次一出现，威廉·江恩都指出其重要性。威廉·江恩说，大多数人在股市中亏损主要有三个原因：交易过度或买卖过于频繁，没有止蚀单，对市场知之甚少。

所以，就算你和威廉·江恩一样具有神奇的技术分析能力，你也不可能靠短期预测战无不胜。相反，如果你不具备威廉·江恩那样的预测能力，作短期预测对你来说有百害而无一益。就像巴菲特说的那样："短期的股市预测是毒药，应该把它摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资者。"

世界上出乎人意料的事情很多，就算是毒药，也有遇上"百毒不侵"的传说中人的时候。所以，被欲望冲昏头脑的人相信预测的可靠性，这并不奇怪；奇怪的是，预测的思维习惯一旦养成，对很多投资者来说并不是件好事。

有一本投资哲学书曾讲，世上难事有三：一是预言青蛙的起跳方向；二是预测股市的运行方向；三是揣测女孩心情的变化。查历史图表，人人皆会；论供求关系，个个能谈。而对未来价格的走势，又有几人能看对？投资更像一门艺术，从来没有百战百胜的定律。

话又说回来，未来之事虽难预测，但未来并非凭空而生，未来是从过去和现在走来的，因此分析过去和研究现在相当重要，这是我们推演未来的唯一途径。但推演的结果只能作参考，而绝非投资的实践指南。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

评估股票背后的公司价值 | 74

我认为，投资专业的学生只需要两门教授得当的课程：如何评估一家公司，以及如何考虑市场价格。

——巴菲特

彼得·林奇认为：专业并不是成功投资的保障，华尔街的基金经理们具有“专业投资者的劣势”，而在课堂上讲解得头头是道的很多教授，他们的理论并不能真正用于实际。

就连巴菲特也说：“我认为，投资专业的学生只需要两门教授得当的课程：如何评估一家公司，以及如何考虑市场价格。”

巴菲特的投资方式，是对他这句名言的验证。

巴菲特看起来似乎置身于证券市场之外，既没有股票行情接收机，也从不使用价格走势图表，但他从市场上赚到了数百亿美元的财富。

如果你觉得他纯粹是运气好而已，那就大错特错了。因为巴菲特“置身于证券市场之外”并不意味着他不作研究，无所作为，而只是不像其他人那样盯着行情的起起落落而患得患失。事实是，巴菲特每天都要阅读大量财务报表以及企业、行业的相关资料，在决定买进或卖出股票之前，通过这些研究，他会对相关企业形成一个完整的“概念”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，看的是股票背后的企业价值。

如果你手中持有的股票的价格高过了其合理价格，这时候你就要考虑一下：如果该企业的价值不可能提升，那么你最好抛掉它，因为陷在糟糕的生意里太久，结局也会很糟糕；如果该企业的内在价值会提升，业绩改善，市盈率可以降到合理范围之内，那么你没什么可担忧的，持股待涨就好了。

比如一家公司的股票现在的市盈率是 60 倍，这个数字是挺吓人的，但如果你研究了一番之后发现，这家公司最近几年的复合增长率为 50%，这就意味着两年后其市盈率会降低到 27 倍，三年后降低到 18 倍；如果复合增长率达到 100%，那么其市盈率一年后就降低到 30 倍，两年后降到 15 倍。可见，高市盈率并不一定吓人，关键是看这家企业的成长性。

持有这种公司股票，即使遇到股灾，输的也只是时间而已。瞧瞧巴菲特，他持有的股票被各种股灾击垮了吗？中东战争、石油危机、1987 年股灾、互联网泡沫、“9・11” 事件等，每一个都让人为之战栗，但巴菲特的投资理念从来就没有受影响，因为他根本就没有改变投资理念的必要：他持有的优秀股票总是抵抗住了各种灾难，最终给他带来不菲的收益。

投资要大气，首先要选好公司，然后以合理价格介入，接着安心持有。目光盯着股票价格短期的涨涨跌跌不放，只会让我们失去平衡心，从而不但过得不愉快，投资结果也很难得遂所愿。

一天一算账的赚不过一月一算账的；一月一算账的赚不过一年一算账的。在股票投资上，我们要争取 10 年一算账。这期间，我们要做的事情就是评估公司，考虑其市场价格，然后安心过日子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正视亏损 | 75

判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少资金。

——索罗斯

索罗斯认为："判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少资金。"显然，索罗斯这是在告诉人们，在金融市场中赚钱不是与赢利的概率有关，而是与赢利的规模相关，关键在于赢多输少，你只需要知道最大的资本下跌量是多少。

上帝并非一直垂青索罗斯，1987 年，金融大鳄索罗斯终于遭遇了他的"滑铁卢"。

当时索罗斯通过有关渠道得知，在日本证券市场上，很多日本公司尤其是银行和保险公司，正在大量购买其他日本公司的股票。有些公司为了入市而炒作股票，甚至通过发行债券的方式进行融资。当时日本股票出售时市盈率高达 48.5 倍，而市场的狂热气氛还在不断升温。

索罗斯根据自己的金融市场"盛—衰"理论，判断日本证券市场即将由繁荣期进入衰退期，从而走向崩溃。

相比日本市场，索罗斯比较看好美国市场，因为当时美国证券市场上的股票出售时的市盈率仅为 19.7 倍，市场上的股票价格还处于合理范围内。索罗斯断定，即使日本证券市场崩溃，也不会过多波及美国证券市场。于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，在1987年9月，索罗斯把几十亿美元的投资从东京转移到了华尔街。

但上帝这次跟索罗斯开了一个大玩笑。首先出现大崩溃的并不是日本证券市场，反而是美国的华尔街。1987年10月19日，美国纽约道琼斯平均指数狂跌508.5点，创下新的历史纪录。接下来两个星期里，纽约股市指数一路下滑。与此同时，日本股市却相对坚挺。

此时，索罗斯决定抛售几只大的长期股票的份额。捕捉到这个信息后，其他交易商趁机向下狂砸被抛售的股票，这使期货的现金折扣大降20%。索罗斯在一天之内就损失了2亿多美元。

在这场华尔街大崩溃中，据说索罗斯损失了6.5亿~8亿美元。这场大崩溃使量子基金净资产跌落26.2%，远高于17%的美国股市的跌幅，索罗斯成了这场灾难的最大受害者。

索罗斯虽然痛恨赔钱，但他能忍受痛苦。对于大多数人而言，犯错是耻辱的来源；而对于索罗斯来说，他认识到错误是一件可以引以为豪的事情。因为在他看来，对事物的认知缺陷是人类与生俱来的伴侣，他不会因为错误百出而备感伤心丢脸，他随时准备去纠正自己的错误，以免在曾经跌倒过的地方再度跌倒。

索罗斯在金融市场上从不感情用事，因为他明白，理智的投资者应该是心平气和的，不能求全责备。

当你因决策失误而造成巨大损失时，自责是毫无意义的，更重要的是勇于承认自己的错误，并及时从市场中撤出来，尽可能减少损失。只有保存了竞争实力，你才能够卷土重来。

索罗斯具有比他人更敏锐地意识到错误的才能。当他发现他的预期与事件的实际运作有出入时，他不会坐以待毙，也不会对那些偏差视而不见，他会进行一次彻底的盘查，以期发现错误所在。一旦发现错误，他就会修正自己的看法，以图东山再起。

正是因为这一宝贵品质，索罗斯才能在动荡的市场中保存实力。一个投资者之所以被称为“伟大的投资者”，关键不在于他永远是市场中的大赢家，而在于他有承认失败的勇气，并能从每一次失败中站起来，并且变得更加强大。因为，对错并不重要，重要的是正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为某方面的专家 | 76

你不用什么都懂，但你必须在某一方面懂得比别人多。

——索罗斯

股市是个复杂的战场，每天都上演着无数场大大小小的战斗。有些人擅长短兵相接，逞一时血气之勇，有些人擅长运筹帷幄，未雨绸缪；有些人喜欢挥利剑，有些人善于抡大刀；有些人后劲十足……

股市有多复杂，投资者就有多少种不同的应对方法。而要在这样一个时时刻刻演绎着残酷搏杀的江湖里生存，一个人必须至少有一种绝招。如果你拥有三头六臂，那当然很好。最怕的是那种看似什么都会，什么都能应付，但实际上哪一方面都是“半桶水”的人，索罗斯曾有一句忠告：“市场是愚蠢的，你也用不着太聪明。你不用什么都懂，但你必须在某一方面懂得比别人多。”

在欧洲的时候，索罗斯发现德国一些银行手中持有的其他公司的股票的总市值已经超过银行本身的股市总价。这意味着，买这些银行的股票其实等于银行付钱给你，请你做股东。这就是购买这些股票的充分理由，难道你还需要作其他考虑吗?

索罗斯喜欢把投资研究尽量简化。他从不在经济研究上花费大量时间，也不读华尔街证券行的研究报告。他说：“我们貌似在作分析，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也相信这些分析。不过，我的成功肯定还有其他一些原因。作为一个交易者，毫无疑问我取得了较好的成绩，而且，我也有一些理论。两者之间有一些联系。但是，我并不认为我的成功就证实了我的理论。这不是一种科学证明，我认为这里面肯定还有其他原因。”

正因为索罗斯的理论并没有完全揭开他成功的秘密，所以，有些人一直误会他只不过是比大家的运气都好而已。罗伯特·米勒是索罗斯最老练的助手之一，还是爱霍德与布雷彻尔德公司的副总经理。曾经有人对他说，索罗斯的赚钱能力与他想赚大钱的赌徒心理有关。

罗伯特·米勒对这种说法嗤之以鼻：“不，这不是因为他拥有想赌敢赌的能力，而是因为他并不真正地把市场视为赌场，而是把它视为经济状况，如果他认为形势很好，他就会去投资。这比掷骰子并且希望两粒骰子都是幺点（一对幺）要复杂得多。”

在投资中，索罗斯综合运用了各方面的能力，这种综合能力独一无二。

首先是他的智力。当别人在市场中追逐某只股票时，索罗斯却一如既往地沉浸在对全球贸易复杂形势的分析中。他总是注重从世界金融领导人的公开讲话和这些领导人所作出的决定中敏感地分辨出市场的发展趋势和节奏。他对世界经济的因果关系理解得很透彻，而这是大多数人难以做到的。

其次是他颇具胆略。在索罗斯买进、卖出的过程中，我们总会被其难以想象的数量吓倒，因此立即给他奉上“冒险家”的称号，但索罗斯总否认自己拥有巨大的勇气，他认为：投资的关键在于懂得怎样自救。

再次，索罗斯还拥有内在的坚韧精神。有人描述过：“当他作出几十亿美元的投资决定时，我坐在他的办公室里，我感到震惊，他投入的股份如此之大，作这种决定是需要胆识的，可是他已经适应了这种情形。”

“工欲善其事，必先利其器。”要想在变幻莫测的股市中走得平坦一点，就不能打无准备之仗。掌握证券、财务等相关的专业知识，多方面了解有关信息，不随大流，并且在某一方面真正学有所长，懂得比别人多，只有这样，才能为你带来股市投资的好运气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功并不全凭运气 | 77

股票投资，难免有些地方需要靠运气，但长期而言，好运、霉运会相抵。要想持续成功，必须依靠良好的原则。

——菲利普·A. 费舍

1966 年春，正是美国股市牛气冲天的时候，所有人都疯狂了，而巴菲特却坐立不安。其实他拥有的股票都在飞涨，问题是巴菲特发现很难再找到符合自己选股标准的廉价股票了。

1968 年 5 月，股市一片凯歌。巴菲特却通知合伙人，他找不到一只可以投资的股票，所以，他要隐退了。

1969 年 6 月，股市行情反转直下，美国股市再次于疯狂的投机后迎来一次股灾。到 1970 年 5 月，每种股票与上一年年初相比，都下降了 50% 甚至更多。

结果，1970～1974 年间，美国股市失去了生机，死气沉沉。与此同时，持续的通货膨胀和低增长使美国经济进入了滞胀时期。而这时候巴菲特却活跃起来了，因为他看到了财源即将滚滚而来——股市上出现了大量的廉价股票。

以上是巴菲特投资生涯中的一段记录。我们看到，巴菲特成功靠的是良好的原则和心态。这位被称为“投资史上最成功投资家”的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，其投资方式其实平淡无奇，无非是“投资企业而不是股票”。但就是这样简单的原则，让他几十年来傲视投资界风云，从未遭惨败。

而与巴菲特一样久负盛名的索罗斯运气就差了一点。

1994年年初，索罗斯在“高利率将严重损害德国经济”的见解引导下，开始斥巨资卖空德国马克，传闻他当时卖空了300亿美元的德国马克。

索罗斯认为德国政府一定会降低利率，从而使德国马克贬值，而这就是他卖空得利的良机。但事与愿违，德国政府因某些原因，最终还是维持了当时的利率政策，德国马克也始终表现得极为坚挺。索罗斯的如意算盘落了空，损失巨大。

在大肆做空德国马克的同时，索罗斯还犯了另一个重大的决策性错误，那就是他断定日元对美元汇率将会下跌。之所以作这样的判断，是因为他认为即将到来的日美两国首脑会谈将会解决双方的贸易争端。结果美国总统与日本首相并未对此达成共识，谈判破裂，外汇市场上日元对美元的汇率反而大幅攀升。这又给了索罗斯一大打击。

做空德国马克和日元共使索罗斯损失了6亿美元。

索罗斯虽遭惨败，但并不致命：他依然有114亿美元的资金。一代大师索罗斯并未倒下，因为他以往许多次令人惊叹的成功投资经验为他积累了坚实的资金基础。

教父级投资大师菲利普·A. 费舍讲过：“股票投资，难免有些地方需要靠运气，但长期而言，好运、霉运会相抵，要想持续成功，必须依靠良好的原则。”换言之，无论是巴菲特还是索罗斯，他们的成功并不像有些人想象的那样，是“运气太好了”，而是因为他们坚持适合自己的投资原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确对待价格波动 | 78

> 对待价格波动的正确态度是所有成功的股票投资的试金石。
>
> ——本杰明·格雷厄姆

投机者和投资者的一个重要区别是，他们对待股市波动的态度是截然不同的。投机者全部的兴趣就在于参与市场波动并从中谋取利润；投资者则致力于在适当的时候以适当的价格买入适当的股票，并较长时间地持有。

当价格波动较大时，投资者的投资组合也会有极大的价值变化，但是真正的投资者不应受其影响。假设一个投资者在一个上升的市场买进了股票，然后市场持续上升，这并不能说明他是一个聪明的投资者——除非最终他确实能实现大笔利润，并且不再购买股票。

在一个持续的计划中，不可能实现市场的利润。投资成功与否应该用长期的收益或长期市场价格的增长来衡量，而非在短时间内赚取差价。成功的最好证明在于，在大多数情况下，合理的价格行为伴随着良好的平均收益、红利和负债表状况。

本杰明·格雷厄姆在《聪明的投资者》中说到，除非价格跌幅较大，比如大于1/3或该企业地位下降，否则价格下跌对真正的投资者根本不会有太大影响。在熊市中，许多好股票售价极低，持有者的票面价值甚至损失了50%左右，但这种影响只是暂时的。1937~1938年间，大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西洋和太平洋茶叶公司的普通股变化情况就印证了这一点。

1929 年，大西洋和太平洋茶叶公司的股票曾在纽约场外交易所交易，最高售价达 494 美元。1932 年，该股跌到了 104 美元。但事实是，该公司的收入几乎和以前一样高，尽管这一年是所谓灾难性的一年。1936 年，该股股价一直在 111～131 美元之间波动。1938 年，美国股市遭遇经济衰退和熊市，该股跌到了 36 美元的新低。

这个价格低到令人咋舌的地步。这意味着该公司的优先股和普通股的总价值仅为 1.26 亿美元，而该公司当时报告其拥有的现金就达到 8500 万美元，净资产是 1.34 亿美元。这家公司是当时美国最大的零售企业，多年来收益一直良好。但在 1938 年，华尔街却认为它的价值比它的流动资产还低，也就是说其营业值比清算值还小。究竟是怎么回事呢?

原来有三个原因：第一，连锁企业受到特别税的威胁；第二，净利润在此前几年有所下跌；第三，股市萧条。

而分析这三个原因可以发现：第一个原因被夸大了，而另外两个原因是暂时的。

后来，该公司的普通股股价上涨，超过与 1938 年等值的 700 美元，即在 1 股被划分成 10 股后，股价于 1961 年上升到 70.5 美元。虽然股价第二年又跌去了一半，但这也只能说明不规则的价格波动使绩优股也变得很脆弱。

股票价格会呈周期性和大范围的波动，这也是一大堆聪明的投资者想从价格波动中谋取利润的诱因。他们往往通过两种途径达到此目的：时机和价格。本杰明·格雷厄姆认为，不管采取哪一种途径，一个理性投资者最后都会获得满意的回报。但如果把重点放在预测时机上，投资者最后会成为一个投机者，从而得到投机者的结果。虽然外行人不易看到这两者之间的区别，但一个人从华尔街得到的越多，他就越会对预测时机持怀疑态度。

“对待价格波动的正确态度是所有成功的股票投资的试金石。”本杰明·格雷厄姆的这句话提醒我们，我们要做好自己的定位，对投资有理性的认识，不为股市的起起伏伏所惑，而是看透其内在的真相。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内在价值决定合理价位 | 79

如果某只股票能够长期站稳于某一价位，那么这一价位即为合理价位。

——罗伊·纽伯格

“一只股票的合理价格到底是多少呢？”如果投资者能把这个问题弄清楚，那么他在股市上的投资就会变得轻而易举。但这并不是一个容易回答的问题，对这个问题的回答考验着投资者分析企业的能力、研究市场状况的能力、判断时机的能力等。

斯坦利·德鲁肯米勒是索罗斯的“右膀”，这位一流的交易员也曾经提出一个类似的基本问题：“决定一只股票涨或跌的因素是什么？”他发现，“直到今天，许多股票分析师仍然不明白其中的奥妙”。

对于这个问题，投资大师罗伊·纽伯格以自己独到的判断力给了一个富有启发性的答案：“如果某只股票能够长期站稳于某一价位，那么这一价位即为合理价位。”

一只股票的短时价格可能受市场大势、舆论、投资者情绪等等因素的影响，有时它可能低到令价值投资者如获至宝，有时它可能高到令市场大众为之疯狂。但这种太过偏离其内在价值的价格不可能长期维持，过高的终将回落，过低的必然反弹。这是因为，当股票价格大幅跌破其内在价值时，价值投资者或抄底者就来了，从而令其价格逐渐反弹；当价格大幅超过其内在价值时，价值投资者或心怀担忧者会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抛售，从而令其价格回落。

1973 年，香港恒生指数达到了历史高点 1 700 点，随后股市开始崩溃，次年一路跌至 150 点。

1983 年，恒生指数又出现 1 800 点。但是受国际局势影响，当年 10 月股指跌到了 800 点。此后股指飞速上扬，除了 1989 年的短暂停顿，到香港回归后不久的 1997 年 8 月，股指刷新了历史高位，升至 16 673 点。

1973 年起，历时 20 个月，股市从历史高位跌到了历史低点，跌幅达 90%；而在 1983 年，股市历时 7 个月，下跌 40%，从历史高位跌至历史低点。

在亚洲金融危机爆发的 1997 ~ 1998 年，股市于 12 个月内跌了 60%。从 1998 年 8 月到 2000 年 3 月，恒生指数暴涨了 139.2%，但在随后的 36 个月内，又暴跌了 54%。

当股市出现泡沫时，股指会不断上涨，投资者沉浸在幸福中，为看似即将到手的财富而疯狂，但随之而来的大崩溃往往让他们的一切幻想化为气泡，随风飘走。

追逐虚幻的泡沫是一件危险的事，但投资者往往并不相信自己所追逐的是泡沫而不是一片金矿。所以，看懂股票的内在价值，判断出其合理价位，是一件非常重要的事情。如果不能做到这一点，投资者就很容易人云亦云，被幻象迷惑而逐渐走入股市的陷阱，或者成为其他投资者逃顶的替死鬼，或者陷入庄家设置的圈套，糊里糊涂就赔光了钱，充其量只是为别人的财富之路铺了一块地砖而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六部分
信息判断篇

即便是聪明的投资者，也可能需要坚强的意志才能置身于“羊群”之外。

——本杰明·格雷厄姆

对任何给你内幕消息的人士，无论是理发师、美容师还是餐馆跑堂，你都要对他小心。

——伯纳德·巴鲁克

如果有什么消息好得令人难以置信，它很可能是假的。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

森林法则 | 80

> 炒作就像是动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中。
>
> ——索罗斯

索罗斯被誉为世界上的头号投资家。20 世纪 90 年代，索罗斯凭借量子基金在国际货币市场上兴风作浪，发动了几次大规模的货币狙击战，基础薄弱的货币常常成为其目标并遭受重创。一时间，索罗斯“恶名昭著”。

“炒作就像是动物世界的森林法则，专门攻击弱者，这种做法往往能够百发百中。”索罗斯的这句话正是对他自己做法的经验总结。

1997 年，泰国经济疲软、出口下降、汇率偏高，同时还维持着与美元的固定汇率，这给国际投机资金提供了一个很好的捕猎机会。索罗斯主导的量子基金乘势进军，开始大量卖空泰铢，以迫使泰国放弃维持已久的与美元挂钩的固定汇率。

泰国政府不惜血本，以强硬手段与之对抗，短短几天内耗资 100 多亿美元吸纳泰铢，但徒劳无功。面对铺天盖地而来的索罗斯大军，他们想保持固定汇率已经力不从心。

1997 年 7 月 2 日，苟延残喘的泰铢终于崩溃。当天，泰铢兑换美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的汇率下降了17%，外汇及其他金融市场一片混乱。泰国人只得拿出最后一招：实行浮动汇率。不料这早在索罗斯的预料当中，各种反措施纷至沓来，泰铢继续下滑。7月24日，泰铢兑美元降至32.5:1，再创历史新低，惨不忍睹。

在泰铢波动的影响下，菲律宾比索、印度尼西亚盾、马来西亚林吉特相继成为国际炒家的攻击对象。8月，马来西亚放弃保卫林吉特；一向坚挺的新加坡元也受到冲击；印尼受波及最晚，受冲击却最为严重。

10月下旬，国际炒家将目光投向了国际金融中心——香港，矛头直指香港联系汇率制。而此时台湾突然弃守新台币汇率，一天内贬值高达3.46%，对港币和香港股市产生更大压力。结果，10月23日，香港恒生指数大跌1 211.47点；28日，下跌1 621.80点，跌破9 000点大关。面对来势汹汹的国际金融炒家，香港特区政府重申不会改变现行汇率制度，恒生指数上扬，再站上万点大关。

接着，11月中旬，金融风暴超出了东南亚范围，肆虐到了东亚的韩国。17日，韩元对美元的汇率跌至创纪录的1 008:1。21日，韩国政府不得不向国际货币基金组织求援，这才暂时控制住了危机。但到12月13日，韩元对美元的汇率又降至1 737.60:1。韩元危机对在韩国进行大量投资的日本金融业也是一大打击。1997年下半年，日本的一批银行和证券公司相继破产。至此，东南亚金融风暴已经演变为亚洲金融危机。

在这场给东南亚地区带来巨大阴影的货币战争中，索罗斯赚得盆满钵满，他刮去了许多国家的财富，掏空了成千上万人的腰包，使他们一夜间一贫如洗。

从此，索罗斯“恶名远扬”。

“在金融运作方面，说不上有道德还是无道德，这只是一种操作……从亚洲金融风暴这件事情来讲，我是否炒作对金融危机的发生不会起任何作用。我不炒作这件事照样会发生。”索罗斯的话为我们提供了另一种视角去看待这一金融危机，他以行动警告我们：资本市场同样奉行弱肉强食的森林法则，正视这一法则是所有投资者观察市场的前提。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市切勿赶时髦 | 81

股市通常是不可信赖的，因此，如果在华尔街你跟着别人赶时髦，那么，你的股票收益注定是十分惨淡的。

——索罗斯

美国经济学者伯顿·G. 马尔基尔在其著作《漫步华尔街》中，以生动的讲述带领我们回顾了美国1929年的股市大崩盘——那是史上赶时髦的投资者付出的最大代价之一。

从1928年始，美国股市投机几乎成为一项全民爱好。1928年3月~1929年9月的18个月间，股市涨幅抵得上1923~1928年这6年间的累计涨幅。

投机热潮覆盖了整个美国。骇人听闻的是，股市投机已经成为文化的中心。

“在与人聊天时，大家会瞎扯关于禁酒、海明威、空气状况、音乐、马术等话题。但聊着聊着，总会谈到股市上来，一提到这个话题，交谈就开始正经起来。”一位刚到纽约的英国记者这样讲述道。

1929年9月3日，股价指数达到了顶峰，此后25年都没能超过这一纪录。但也就在此时，经济的持续繁荣突然结束。1929年10月21日，星期一，股市崩盘中最经典的一幕开场了。全天成交量达到600万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，价格线大幅下降，成千上万的交易者看到这种表现，无不灰心丧气。该天股市停盘后，电传自动报价机几乎用了1小时40分钟的时间才记录完全部交易。

1929年10月24日，人称“黑色星期四”。全天成交量接近1 300万股。有时候每笔交易会导致股价下跌5美元甚至10美元。几小时内，不少个股跌了40%～50%。

1929年10月29日，星期二，这是纽约证券交易所历史上灾难最深重的一天。全天成交量超过1 640万股（当时的1 600万股相当于1999年的20亿股，因为目前上市的总盘子更大），股价几乎呈直线下跌。

风暴结束后，价值上亿的股票和几百万人的梦想随之灰飞烟灭。而这以后，美国又迎来历史上最具灾难性的经济大萧条。

“股市是一个过度反应的市场。”金融大鳄索罗斯的这一观点值得所有人深思。在过度反应的市场中，投资者追涨杀跌、爱赶时髦的幼稚行为，最终导致的常常只有被套牢和亏损。

过度反应的市场是跟风者的偏见对市场形成推力而导致的结果。市场中不确定因素越多，随波逐流的人就越多，顺势操作的投机行为影响也就越大，这种影响是市场走势的基本面因素之一。

如同1929年的美国股市大崩盘一样，前期风助火势，市场被投资者的偏见左右，陷入盲目的狂躁情绪之中。趋势越强，偏离真相越远，市场就变得越脆弱，最终这巨大的泡沫只需要一根小小的绣花针就能戳破，而跟风者的日子可就没那么好过了。

“股市通常是不可信赖的，因此，如果在华尔街你跟着别人赶时髦，那么，你的股票收益注定是十分惨淡的。”索罗斯的这句话为股市中所有爱赶时髦者、只会赶时髦者敲响了警钟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冷静对待媒体观点 | 82

> 当媒体的观点一边倒时，你应该冷静地站到他们的对面去。
>
> ——吉姆·罗杰斯

市场所有舆论高度一致的时候，往往也就是走势逆转的前夕。对于市场高度一致的言论倾向，投资者需要保持冷静。

量子基金创始人之一、一边进行环球旅行一边投资的传奇人物吉姆·罗杰斯曾说：“当媒体的观点一边倒时，你应该冷静地站到他们的对面去。”

吉姆·罗杰斯本人的经历，是对这一言论的最好注解。

20 世纪末期，吉姆·罗杰斯的朋友都告诉他，绝对不要投资中国 B 股。吉姆·罗杰斯却有自己的想法。

1999 年，吉姆·罗杰斯途经上海，出人意料地在当地开设了 B 股账户。对此，吉姆·罗杰斯还幽默地解释：“所有的朋友都对我说绝对不要投资中国 B 股。但我知道，如果他们都那样说的话，我就应该去投资。”

事实是，中国 B 股之后连续上涨，吉姆·罗杰斯获得了 500% 的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盲从是股市的一大特征。股市取决于持续几年的气氛，投资气氛热烈，股市就看涨，某些产业或股票会涨幅过高；反之，则可能被低估。

机构投资者因为财力雄厚，常常是创造投资热门的幕后黑手，而媒体的观点则是他们影响投资者心理的重要手段。

1995 年 5 月底，中国股市大盘自 928 点直泻至 700 点附近，全国有多种证券报刊发表文章鼓吹中山火炬是领涨龙头，是最黑的“黑马”，以至于不少散户认为主力要发动而跟进。岂料正是这匹“黑马”率领大盘从 700 点向下破位，在 17 元之上留下了无数散户的套牢盘。

1995 年 5 月下旬股指上升时，许多报刊上立刻出现了“1 300 点是不可逾越的强阻力位”的空头言论，市场也因此很快作出了反应，在 1 300点进行了蓄势整理，虽然大盘很快一举冲上 1 700 点，但很多投资者因为恐惧，在 1 300 点附近就清仓出逃了。

从实践经验来看，一只股票从被挖掘到被充分炒作，一般要经历 3 年时间，而媒体的炒作就意味着对公司未来业绩的透支，这样一来，股票经过连续 3 年的透支，其实际价值跟市场价格可能已经失衡。

真理总是站在少数人的一边。庄家只有蒙蔽住大部分的投资者才有可能获利，而借助媒体炒作是他们普遍采用的一种方法。

老子曾经说过：“不善者，吾亦善之。”对于被大众厌弃的股票，我们也应当善待之，这才是好的投资理念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要随群众起舞 | 83

不要随群众起舞。

——菲利普·A. 费舍

“不要随群众起舞。”现代投资理论先驱菲利普·A. 费舍的这句话，在巴菲特的投资经历中得到了最好的践行。

2000 年左右，美国网络股风潮正盛。这也是巴菲特一生中最难熬的一段时间：不愿随群众起舞的巴菲特，正经历投资业绩的“滑铁卢”。

1999 年，伯克希尔·哈撒韦公司的净利润从上一年的 28 亿美元骤降到 15.6 亿美元，因为巴菲特的重仓股 Dairy Queen（美国最大的乳制品公司之一）、Geico Insurance（保险公司）、可口可乐、迪士尼和美国运通在该年的表现实在让人“恶心”：在科技股疯涨 100% 的年代，它们居然在下跌。伯克希尔·哈撒韦公司的股价从年初到年底下跌近 40%。这样“惨淡”的业绩，让巴菲特不得不写信自我批评：“我唯一的功课是资本配置，而 1999 年我这门功课的成绩是‘D’。”

同时，舆论也没有放过嘲笑巴菲特的机会。《时代》周刊公然在封面讥讽巴菲特：“沃伦（巴菲特全名为沃伦·巴菲特——编者注），究竟哪儿出了问题？”

这一切非难和嘲笑，只源于巴菲特实在太过坚守自己的投资风格，在网络股炙手可热、大众疯狂起舞的年代，巴菲特坚守网络股看空者的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

角色不改。但是，这次现实似乎证明他真的看错了：从1999年下半年开始，网络股成了唯一的热门股。可口可乐、Diary Queer等，听起来都像是过时已久之物。

但就在巴菲特严厉地进行了自我批评后的第二个星期一，形势出人意料地发生了逆转：纳斯达克指数忽然掉头直下。网络股猝不及防地体验了第一股寒流。时至2000年3月17日，股市大崩盘来临，慌不择路的股民忙着抛售网络股以求自保。至此，网络股泡沫在世人的震惊中破灭。

从对比数据中我们可以发现：2000～2007年，巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司股价上涨141%，每股价格达到10.9万美元，成为美国历史上第一只价格达到6位数的个股；同期，纳斯达克综合指数却下跌了大约50%。换句话说，巴菲特超越了科技股市场191%。

至此，阴霾散尽，巴菲特的一世英名靠“不随群众起舞”的信念牢牢地保住了，《华尔街日报》和《时代》周刊又重拾吹捧巴菲特为“股神”的老调，那句经典诙谐的“沃伦，究竟哪儿出了问题？”此刻恰恰成了对嘲笑者的反讽。

在投资市场中，群体心理发挥着举足轻重的作用。从众心理引发的波动使资本市场经常处于非理性状态。观察到这一现象的菲利普·A.费舍因此提出以逆向操作突破投资中的非理性思维。“不随群众起舞”，就是这种逆向思维的形象表达。

但市场中的投机狂热似乎很难避免。这是一个将大众心理弱点暴露得淋漓尽致的场所。也正因为如此，股市中能牢牢坚守自己的理性防线、遵循自己的信念和投资原则的才是具有最大的投资智慧的人。股市赢家所需要的也就仅仅是这一点貌似简单、其实难以拥有的智慧而已。

从心理学角度来说，每当投资者受到突发消息刺激，注意力会立即集中，情绪开始激动，形成群体心理。中国证券市场1995年的“3·27”国债事件、2002年的“6·24”暴涨行情、2003年受“非典”冲击出现的“4·21”暴跌行情就是例证。

在现代网络、影视等传媒的作用下，分散的投资者能迅速形成群体心理，而这种群体心理可能是全国性的，甚至是全球性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实，这正是人性弱点中的“相互模仿”和“相互感染”导致的从众行为和羊群效应。要突破人性弱点的怪圈，只有采取逆向思维模式，就像菲利普·A. 费舍所警告的那样：“不要随群众起舞。”当理性与冷静回归，也许你就能在股市中笑傲江湖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

84 | 总能抄底逃顶是个谎言

谁要是说自己总能抄底逃顶，那准是在撒谎。

——伯纳德·巴鲁克

有些投资者老想在最低点买到股票，即吃鱼尾，然后在最高点卖出，即吃鱼头。事实上，这种想法往往只是黄粱美梦，说白了，这是一种贪婪的表现而已。

能够在底部区域买进，在顶部区域卖出，这已经是赢家风范了。在最低点买进、最高点卖出，这只有神仙才能做到。事实上，“吃鱼身”才是明智的投资选择。华尔街投资鬼才伯纳德·巴鲁克告诫过投资者：“谁要是说自己总能抄底逃顶，那准是在撒谎。”

任何交易都不在于你今天能够赚多少，而在于你能够留住多少以及留住多久，这也是犹太人“战略利润”和“持续利润”的观点。聪明的投资者应该懂得：不能总是等待更大的利益。

下面这个故事就是对这一智慧的生动诠释。

犹太巨富列宛是靠炒卖股票发家的。一天，他带8岁的儿子到院子里捕雀。孩子在立起的捕雀圆网下撒完米粒后，就牵着绳子躲在屋内。

很快就有几只麻雀从外面飞来了。孩子数了数，竟有10只之多！其中有8只走进了网子底下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

列宛示意孩子拉绳子，但孩子还不满足，因为他想等最后两只也进去，好一网打尽。

于是他们又等了一会儿。遗憾的是，非但外面的那两只没进去，里面的还飞出去4只。列宛再次示意孩子快拉，但孩子说，别忙，再有一只进去就拉绳子。

谁知很快又有3只麻雀飞了出去。列宛对孩子说，如果现在拉绳子还能套住1只玩儿。但孩子不甘心，他说，总该有些鸟儿会回去吧，再等等吧。

终于，连最后1只麻雀也吃饱出去了。看到孩子伤心的样子，列宛慈爱地教训道："欲望无穷无尽，而机会却稍纵即逝。很多时候，为了得到更多而一味等待，不采取果断的行动，这不但不能满足我们的欲望，反而会让我们已经拥有的东西也失去。"

巴菲特也曾经给投资者讲过一个故事。

有只老鸟被一个路人抓到了，路人乐不可支，马上计划起吃法。老鸟便告诉他，如果他放了它，它可以送给他三句至理名言，靠着这三句至理名言，他可以赚尽天下财富。路人连忙询问。老鸟便提了条件：在路人手中说第一句，放开后说第二句，在树上说第三句。路人马上答应了。

老鸟不慌不忙地说："第一句，莫惋惜已经失去的东西！"

路人放开手，老鸟落到地上，于是说："第二句，莫相信不可能存在的事情！"

接着，老鸟一掠而上，停在树梢大笑道："你真是个大傻瓜啊！你刚刚要是把我宰了，我肚子里藏着的一颗30克拉的大钻石不就归你了吗？"

路人一听，后悔不已。但他想起还有第三句话，于是又问。老鸟讥笑说："你连前两句都忘记了，告诉你第三句又有何益呢？你没听到我说'莫惋惜已经失去的东西，莫相信不可能存在的事情'吗？你为什么不动脑子想想，我全身骨肉羽翅加起来都不到20克拉，肚子里怎么会有一颗30克拉的大钻石呢？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路人听到这番话，只能哭笑不得了。老鸟的三句话，句句是真理，领悟了它们，不啻于得到一颗钻石。

投资者总想买在最低点、卖在最高点，以求赢利最大化，岂不知买最低、卖最高是永远办不到的空想，最高点往往稍纵即逝，抓住的概率可说是无穷小。所谓逃顶之“顶”，也并非叫你卖在最高点，而是指一个区域而已。

稳健的投资者往往只求吃一段鱼身，不在乎那一段鱼尾，当他见到股价上涨乏力，顶部迹象初现时便谋求出局。而对于那些扬言自己每次都能抄底或逃顶的人，我们应该借用伯纳德·巴鲁克的话奉送之：“那准是在撒谎。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置身“羊群”之外 | 85

即便是聪明的投资者，也可能需要坚强的意志才能置身于“羊群”之外。

——本杰明·格雷厄姆

即便是一个数学家，也有可能弄错数字；物理学家也难保不会无视事物运行规律。对于普通大众来说，其科学性、严谨性不能与专业人士相提并论，犯错的概率就更可观了。

一个人在股市中判断失误，影响的是个人暂时的收益；一群人在股市中判断失误，影响的就是股市的趋势。

当成千上万的人都判断失误时，这种集体的力量将会把市场推向毁灭的边缘。此时跟风而走的诱惑力强大无比，以至于错误的判断成倍增长。在一片波浪起伏的不理智行为的汪洋大海中，只有少数几个保持理智的人能幸免于难。

因此，成功的投资者需要培养这样一种性情：宠辱不惊，理性高扬。

道路总是崎岖不平的，正确的那条路经常与人的直觉背道而驰。股市经常波动，容易使股民产生不安定的感觉，从而作出不理智的选择。你需要对这些情绪耐心观望，并随时准备作出理智的抉择，哪怕你的直觉呼唤你作出相反的选择。未来总是重奖耐心的投资者，因为他们作出了巨大的努力、修炼到了更高的境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街教父级大师本杰明·格雷厄姆的一句名言是对这些聪明投资者的努力的正视和赞扬："即便是聪明的投资者，也可能需要坚强的意志才能置身于'羊群'之外。"

这句话对于投资者来说既是鼓励，也是警示。

千万别以为你聪明过人、不同凡响，拥有能够永远俯看这句话的智慧。其实，大部分投资者都知道羊群效应的危害，所有出色的投资者更以为自己绝不是那群待宰羔羊中的一只。

殊不知，连曾经令人闻之色变的金融大鳄索罗斯也在世纪之交的网络股泡沫中误入弱势羊群，遭遇惨败。

与巴菲特一样，索罗斯一开始也是网络股的看空者，这位超级投机家甚至还将其视为东南亚金融危机之后的又一个理想攻击对象。

事实上，索罗斯差点摸准了市场的脉搏，因为科技股在1999年暮春曾出现一次回调，亚马逊等涨幅最凶的网络股一度大跌50%，令人忧心忡忡。但是网络股的整体形势仍然走强，到了夏天，失地已经基本被收复了。

看到市场风向不对，索罗斯很快"弃暗投明"，转到多头阵营，从1999年年末到2000年年初，索罗斯靠做多网络股的确取得了极好的战果。可惜，这时的战果并不等于最后的胜利果实。像狂热的大众一样，这次索罗斯来不及在市场最后疯狂的时刻抛出股票，结果2000年3月中下旬泡沫破灭，网络股一泻千里时，索罗斯损失惨重。

2000年4月28日，在网络股已经不可能于短期内恢复元气的情况下，索罗斯宣布量子基金清盘。当初叱咤风云、使英国政府和中国香港特别行政区政府头疼不已的对冲基金就这样永远消失了，索罗斯从此成为一个历史符号，而非一个活生生的成功投资者。

索罗斯的惨败，给盲目自信的投资者上了活生生的一课：即使你聪明如索罗斯，也不一定总能有足够的坚强意志置身"羊群"之外。

所以，别轻视市场的挑战，冷静思考、坚持原则，这才是成功投资的保证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慎防“消息人士” | 86

对任何给你内幕消息的人士，无论是理发师、美容师还是餐馆跑堂，你都要对他小心。

——伯纳德·巴鲁克

回顾中国股市十几年来走过的道路，处处可见“消息”的重大影响，一些突发消息甚至改变了大势的原本走向。实际上，世界各国股市无不受到政策的影响，但像中国股市这样为消息、政策所左右而大幅震荡，确实是世间罕见的。在主流的消息之外还有各种各样的谣言、传言，这常令投资者无所适从。那么，投资者该怎样对待这些传言和消息呢？下面我们看看伯纳德·巴鲁克的两次投资经历吧。

“在我看来，只要我对某种农产品进行投资，该种产品就会变得越来越不值钱。”伯纳德·巴鲁克对农产品进行投资最惨痛的一次失败，是他听信了一位权威人士关于咖啡将大量减产的预测，他大量吃进咖啡。然而，市场的状况恰恰与这位权威人士的预测相反，当年的咖啡产量超过了以往的各个年度。尽管政府出面采取措施来维护咖啡价格，但市场上的咖啡价格还是持续下跌。

最终伯纳德·巴鲁克忍痛把手上的咖啡悉数抛出，总共损失了七八十万美元。他不得不承认，自己这次失败的原因完全是由于盲目听信了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那位权威人士的话，而没有对变化的市场加以分析。这次经历让伯纳德·巴鲁克终生难忘，后来他还心有余悸地说："内部消息看起来会麻痹人的推理能力，使我对最明显的事实也不管不顾。"

不过另外一次经历却让伯纳德·巴鲁克获得巨大收益。1898 年 7 月 3 日，正在美国新泽西州朗布兰奇陪妻子和家人共度周末的伯纳德·巴鲁克从老板豪斯曼处得知，美军已经取得了美西战争的决定性胜利。伯纳德·巴鲁克立刻意识到战争即将结束，美国的金融市场将随之快速反弹，甚至有可能出现强劲势头。第二天是美国国庆日，纽约证券交易所按照惯例停业一天，但是伦敦的证券交易所应该正常营业。如果在伦敦低价购进股票，然后在纽约高价抛出，差额利润将是可观的。

可难题是，伯纳德·巴鲁克如何在第二天伦敦证券交易所敲钟开盘之前赶到位于纽约的办公室呢？由于时差，伦敦证券交易所开盘时纽约才刚凌晨 5：00。由于国庆日前一天已没有到纽约的火车，伯纳德·巴鲁克急中生智，租了一列专车连夜向纽约狂奔，最终在天亮时赶回办公室，向伦敦发出了大量吃进股票的电传。第二天，因为相信和平将带来好运，证券交易所的股票开始纷纷上涨，伯纳德·巴鲁克稳稳地赚了一大笔。

以上例子中，两则消息给伯纳德·巴鲁克带来了相反的结果。投资者在应对市场中的公开消息时，一定要谨慎。要透过现象认真分析消息的本质，不能人云亦云，也不能简单地认为某种消息是利好或利空。一则消息的影响力往往是综合性的，在某一方面是利多，在另一方面却有可能成为利空。

中国股市中的消息具有以下特点：有很多消息并非完全是凭空而来，制度上存在缺陷。股市中常常出现这种情况：在公司年报公布前，股价往往莫名其妙地大涨或大跌，等过一段时间后真实的涨跌原因才通过财务报表等形式被揭露出来，这表明消息灵通者事前已经知道上市公司的业绩变化，提前采取了适应性的买卖操作。出现这种情况的原因是，长期以来税务、银行、控股股东等能够在年报披露之前获取到相关信息，由于此类相关人员很多，容易导致业绩与分配方案泄露。类似的事件还有很多，但归根结底还是制度上的不完善为消息提供了滋生的土

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

壤。此外，政策面的重大消息往往能决定股市的发展。由于中国股市的特色，以及消息对市场发展具有重大影响，因此，投资者要谨慎对待消息，并且在消息出现时采取相应的投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

87 | 天上不会掉馅饼

如果有什么消息好得令人难以置信，它很可能是假的。

——巴菲特

巴菲特是个坚定的价值投资者，对他来说，看透股票的内在价值才是投资获胜的不二法门。

“如果有什么消息好得令人难以置信，它很可能是假的。”在接受美国广播公司采访时，巴菲特这样警告投资者。那时，金融海啸的巨浪尚未退去，面对危机，巴菲特对投资者最好的忠告就是提醒他们警惕美好表象之下掩藏的巨大陷阱。

其实，不管是在金融海啸背景下，还是在风平浪静的时代，“好得令人难以置信的东西”都很有可能是假的，这也就是说，在股市中警惕之心不可或缺。

在股市中，上市公司粉饰账目，选择性披露甚至造假的行为屡见不鲜。通常，公司的 CEO 会高调预估公司的未来成长率，让投资者赶紧拿钱出来投资，“与公司共赢”；为了实现预期的盈余，公司会千方百计地粉饰账面，以华丽的假象吸引投资者。

巴菲特对这些上市公司的伎俩了然于胸，因此他警告投资者，面对好得过了头的消息，最好先抱一颗怀疑之心，以警惕的眼光去观察事实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真相，而不要被那些华而不实的消息蒙蔽，以致泥足深陷。

对于投资者来说，如何分辨哪些是真正的好消息，哪些是糖衣炮弹呢?

巴菲特建议投资者耐心钻研公司财报，抹去其中浮华不实、含混不清的粉饰物，直取对分析有益的核心数据，如税前利润、净利润、资产回报率等。

就像中国俗话所说的那样："天上不会掉馅饼。"在投资界，如果你轻信没有来由的好处，你离雷区也就不远了。

所以，警惕是投资者应该随时穿戴的防弹外衣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不受市场信息干扰 | 88

> 即使美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会为之改变我的任何投资作为。
>
> ——巴菲特

投资不是投机，在投资中，运气或许会有所作用，但我们更需要的是理性。巴菲特曾说过："即使美联储主席偷偷告诉我未来两年的货币政策，我也不会为之改变我的任何投资作为。"

这句强硬的话听起来太有性格了。作为"股神"，巴菲特当然可以无视各种外来信息，即使那信息"千真万确"——就像美联储主席亲口告诉你一样。这是因为巴菲特相信自己的原则，而巴菲特的原则确实比"美联储主席"的信息更有用更可靠。

对于普通投资者来说，"美联储主席"绝不会亲口告诉你只言片语，这也就是说，你并没有最佳的信息渠道，那么，你不应该迷惑于各种外来信息，而应该寻找最可靠的投资原则。

著名外汇投机家、被誉为"短炒王"的李统毅曾讲过一则有关信息的故事：

假设某一天，索罗斯打电话给德国财政部长，邀请他共进午餐。席间，索罗斯问这位财政部长："加不加息？"德国财政部长回答："加。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二天，索罗斯飞到匈牙利，又致电法国财政部长，邀请他共进午餐。席间，索罗斯随意问："加不加息？"法国财政部长也给了肯定的回答。这就是一流信息。

李统毅通过这个故事阐明了什么是"一流信息"，下面他还讲到了普通投资者的 N 流信息。

假设接下来索罗斯回家，迅速给纽约办事处打电话，告诉他的常务董事："法、德两国的财政部长都已确认将会提高利率，所以，欧元将会强势，买进一亿欧元。"

当索罗斯打电话的时候，正在他家里扫地的菲佣听到了他的话。然后她去了菜市场，遇到了很多家乡来的朋友，她便悄悄告诉他们："我的老板说要买欧元。"这些人高兴地回去了。这名菲佣也回到自己房间，打电话叫人买进一亿比索（菲律宾货币）。

这时候已经是二流信息。但接下来还有三流信息、四流信息、N 流信息。

假设再过几天，电视台的即时新闻报道："传闻有一大笔资金正在进入欧元市场。"又过了几天，华尔街的杂志都刊登了"索罗斯正在买欧元"的消息。电台、杂志、访谈等各种渠道纷纷传播这条消息。然后很多人在网上看到了相关的免费信息——这就是 N 流信息！

相信你现在应该知道所获得的信息的价值了吧？在信以为真之前，投资者最后应该想想自己得到的是几流信息、从哪个渠道得来。即使这信息是真的，并且在传播过程中没有走样，那么还有时机因素，等到你发现索罗斯在买欧元，并且赶紧凑下热闹的时候，说不定陷阱已经挖好在等着你了。

所以，投资者相信信息，还不如相信适合自己的投资原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者是一名专业的私募基金操盘手。多年来他潜心收集巴菲特、索罗斯、罗杰斯等大师的投资心得，将其浓缩为88条黄金法则，并运用这些法则在股票市场斩获颇丰。



定价：45.00元